

J A A R V E R S L A G
2 0 1 6
V A L U E 8 N . V .



VALUE8 N.V.

I N H O U D S O P G A V E

	JAARVERSLAG	
001	Brief aan aandeelhouders	005
002	Bestuursverslag	006
003	Verslag van de Raad van Commissarissen	028
004	Risicofactoren	032
005	Aandelenstructuur en juridische structuur	040
006	Corporate Governance	044
007	Maatschappelijke aspecten van ondernemen	046
008	Personalia	048
009	Bestuursverklaring	050
	JAARREKENING	
	Geconsolideerde jaarrekening 2016	052
	Enkelvoudige jaarrekening 2016	136
	Overige gegevens	147
	Controleverklaring	148

0 0 1

G E A C H T E A A N D E E L H O U D E R



Watermanagement van AquaServa: voor uw en onze veiligheid

Geachte aandeelhouder, beste relatie, beste belegger,

Het is een genoegen u het jaarverslag 2016 te mogen aanbieden. In 2016 hebben we opnieuw fors geïnvesteerd in de groei van onze groep. De totale investeringen bedroegen, indien we de acquisities en investeringen (ook vastgoed) optellen, maar liefst 19,3 miljoen euro!

We zijn de volle 366 dagen bezig geweest om onze bedrijven te versterken door onze klanten goed te bedienen, door nieuwe klanten binnen te halen, door nieuwe diensten en producten te ontwikkelen en door add-on acquisities. Het doet ons deugd dat de meeste bedrijven er beter of substantieel beter voor staan dan een jaar geleden.

We proberen verstandige investeringen te doen, onszelf (vooraf en gedurende de rit) maximaal te informeren en risico's goed af te dekken en we doen enorm ons best om, waar mogelijk, verbeteringen te realiseren binnen onze groep bedrijven. Dat lukt vaak, maar niet altijd. Wij hebben dat altijd aangegeven: we winnen liever met 5-2 dan dat we met 0-0 gelijkspelen.

Wel hebben we wat tegenwind gehad, maar per saldo staan we er, naar onze mening, beter voor dan een jaar geleden. Met add-on acquisities hebben we Eetgemak (acquisitie Corps Culinaire) en AquaServa (acquisitie Biobeheer) versterkt. Groter waren de transacties om 100 procent van Kersten te verkrijgen. De overname van HeadFirst door Source (waarin we meerderheidsaandeelhouder zijn) kostte zelfs meer dan 30 miljoen euro. We hebben begin 2017 het verlieslatende Prika verkocht en kleinere activiteiten afgebouwd (onder andere de dierenwinkels). Met deze stappen hebben we onze groep aanzienlijk versterkt en onze portefeuille verder geoptimaliseerd.

Regelmatig denken we terug aan het begin: de formele start in september 2008 en de aanvang van onze activiteiten medio 2009. In de daaropvolgende jaren hebben we een groep opgebouwd met ruim 300 miljoen euro omzet en ongeveer achthonderd medewerkers. En voor aandeelhouders is de koers gestegen van (omgerekend voor de aandelensplitsing) zeventig eurocent naar ongeveer zes euro. In 2016 is de beurskoers echter fors achtergebleven bij de ontwikkeling van de intrinsieke waarde én bij de AEX-index. Voor ons, het team van Value8 en de achthonderd medewerkers, reden om ons in 2017 nog harder in te zetten voor waardegroei. Dit doen we in het vertrouwen dat de fundamentele waardeontwikkeling op de lange termijn ook tot uitdrukking komt in de beurskoers.

Wij danken alle medewerkers, partners, aandeelhouders en andere stakeholders voor de goede, constructieve en positieve samenwerking en hun aanhoudend vertrouwen in onze groeiende groep.

Met vriendelijke groet,
Peter Paul de Vries, CEO



B E S T U U R S V E R S L A G

I STRATEGIE, FOCUS EN DOELSTELLINGEN

Eind 2012 heeft Value8 haar strategie aangescherpt en daarin een specifieke focus aangebracht:

- Focus op bedrijven in groeisectoren
- Focus op acquisities die onze groeibedrijven versterken
- Focus op het realiseren van synergie
- Focus op meerderheidsbelangen

De focus op bedrijven in groeisectoren wordt mede ingegeven door megatrends die de economie veranderen:

Vergrijzing

De belangrijkste economische megatrend is vergrijzing. Mede dankzij de in de afgelopen decennia spectaculair verbeterde gezondheidszorg leven we langer en verandert de bevolkingsopbouw sterk. Die megatrend heeft tal van gevolgen: niet alleen een toegenomen belang van de gezondheidszorg, maar ook (gemiddeld) een langer leven na pensionering, een toenemende behoefte aan aanvullend pensioen, meer aandacht voor vrije tijd en soms de behoefte om aan het arbeidsproces deel te blijven nemen.

Terugtrekkende overheid

De terugtrekkende overheid is ook een trend met economische consequenties. Dat zal op de lange termijn betekenen dat mensen in toenemende mate moeten bijdragen aan de kosten van de gezondheidszorg. Evenzo moeten Nederlanders zelf tijdig bepalen of zij behoefte hebben aan een aanvulling op de AOW en een eventuele pensioenuitkering en moeten zij mogelijk aanvullende maatregelen treffen om – ook na pensionering – hun levensstijl te kunnen continueren.

Kwaliteit van leven

Verder verschuift het accent op welvaart naar welzijn en

een duurzame economie. We willen langer leven en de kwaliteit van leven verhogen. Dat betekent gezonder leven en eten, voldoende tijd en mogelijkheden voor recreatie. In het verlengde daarvan neemt de aandacht voor voedselveiligheid structureel toe.

Informatietechnologie

De laatste economische megatrend is de toenemende rol van informatietechnologie. De effecten daarvan zijn divers. De belangrijkste rol van informatietechnologie en internet zorgt voor enorme efficiencyvoordelen en heeft grote impact op bedrijfsmodellen (denk bijvoorbeeld aan de retail). Binnen deze trend zorgen sociale media voor belangrijke wijzigingen in ons persoonlijk leven. Vanuit een macroperspectief dragen internet en informatietechnologie bij aan een toename van welvaart en welzijn.

De groeisectoren sluiten aan bij de genoemde megatrends:

Vergrijzing	gezondheidszorg & vrije tijd (Healthcare)
Terugtrekkende overheid	specifieke financiële dienstverlening (Dedicated Financial Services)
Kwaliteit van leven	gezonde voeding & voedselveiligheid (Food & Food Safety)
Informatietechnologie	internet & technologie (Internet & Technology)

DOELSTELLING

Value8 stelt zich tot doel de AEX-index te outperformen. Ook streeft Value8 naar een verdubbeling van haar waarde in vijf jaar tijd, wat een totaalrendement per jaar van circa 15 procent impliceert.



SnowWorld, overdekt skiën, ook populair voor zakelijke events

II ECONOMIE EN BEURS

Economie groeit 2,1 procent

Value8 is afhankelijk van de ontwikkelingen in de macro-economie. Voor de bedrijfsmatige activiteiten van Value8 zijn vooral de economische omstandigheden in Nederland van belang. De omstandigheden op de arbeidsmarkt zijn vooral relevant voor onze belangen in HeadFirst Source Group en Novisource.

De healthcare-activiteiten zijn mede afhankelijk van de overheidsfinanciën (en eventuele bezuinigingen), terwijl de activiteiten van de Value8 Tech Group het meest gevoelig zijn voor de conjuncturele ontwikkeling. Hierbij een korte schets van de voornaamste trends in 2016.

De Nederlandse economie groeide (gemeten naar het BBP) in 2016 met 2,1 procent: de hoogste toename sinds 2007. Dat was marginaal beter dan de groei in 2015 (2,0 procent), toen de economie nog zwaar werd gestut door de aantrekkende huizenmarkt. De hogere export en de verder aantrekkende consumptieve bestedingen droegen in belangrijke mate bij aan de groei. De Nederlandse groei lag licht boven de Europese groei van ongeveer 1,8 procent.

Op de arbeidsmarkt was sprake van een positieve ontwikkeling. De werkloosheid daalde van 6,6 tot 5,4 procent. Het aantal banen nam met 139.000 toe, terwijl het aantal openstaande vacatures toenam van 143.000 naar 169.000. Ook de overheidsfinanciën verbeterden: voor het eerst in negen jaar was er weer een overschot op de begroting (van 2,9 miljard euro). En de schuldquote daalde van 65,2 naar 62,3 procent, waarmee de Europese norm van 60 procent (zoals bepaald in het Verdrag van Maastricht) weer in beeld komt. De inflatie lag in Nederland op 1 procent.

Op rentegebied is sprake van divergentie. In de VS wordt de rente door de Federal Reserve (FED) stapsgewijs verhoogd. Het rendement op Amerikaanse 10-jarige staatsobligaties steeg in 2016 van 2,31 tot 2,48 procent. De Europese Centrale Bank (ECB) ging daarentegen door met haar expansieve beleid. Het maandelijks op te kopen bedrag aan obligaties werd verhoogd tot 80 miljard euro en de rentetarieven gingen nog wat verder omlaag. In december werd besloten om het opkoopprogramma te verlengen tot eind 2017, waarbij vanaf maart 2017 het maandelijks op te kopen bedrag wordt teruggebracht tot 60 miljard euro.

Internationaal gezien groeide de VS harder dan Europa, waarbij sprake was van een sterker wordende dollar. Die stond ultimo 2016 op ruim 1,05 (dollar voor elke euro).

Beurs stijgt ondanks Brexit en Trump

Het beursklimaat en de fluctuaties op financiële markten zijn relevant voor vooral IEX ((informatie)dienstverlening aan beleggers) en AmsterdamGold. De rentestand en de waarderingniveaus ter beurze zijn van belang voor (de financieringsmogelijkheden van) alle beursgenoteerde ondernemingen en dus ook voor Value8 en de beursfondsen waarin Value8 een belang houdt.

2016 was per saldo een goed beursjaar. De lage rente en de verbeterde bedrijfswinsten zorgden wereldwijd voor hogere koersen. In de VS steeg de Dow Jones ruim 13 procent naar 19.762 punten, terwijl de bredere S&P 500 een stijging van 9,5 procent liet zien. In Nederland waren het vooral de grote beursfondsen die het goed deden.

De AEX-index won 9 procent.

Achter deze mooie stijgingspercentages gaan flinke fluctuaties schuil. De eerste anderhalve maand van 2016 daalden de koersen, vooral vanwege de (angst voor de) groeivertraging in China. Vervolgens kreeg de financiële wereld twee verrassingen te verwerken: de Brexit en de verkiezing van Trump tot president van de VS. In beide gevallen was er een kortstondige daling, die snel weer werd gecorrigeerd. De verkiezing van Trump bleek – vanwege versoepeling van regelgeving voor de financiële sector en investeringen in infrastructuur – de start van de zogenoemde Trump-rally, waarbij de Dow Jones inmiddels het niveau van 20.000 punten heeft overschreden.

De kleinere beursfondsen presteerden minder goed dan de AEX. De Midkap-index liet een kleine min zien (-2 procent), terwijl de Small Cap-index een stijging van 4 procent liet zien.

Het klimaat voor beursgangen was redelijk. In 2016 kwamen ASR, Basic-Fit, For Farmers, FNG, Philips Lighting, SIF en Takeaway.com naar de beurs. IEX Group kreeg begin 2016 haar eerste notering onder de nieuwe naam. Daarmee was sprake van een gezonde instroom van nieuwe beursfondsen, vooral in het Midkap-segment.

III GANG VAN ZAKEN

Hierna gaan we eerst in op de ontwikkelingen bij de bedrijven die deel uitmaken van onze groep en bij de beursgenoteerde bedrijven waarin Value8 een belang houdt. Ten aanzien van de volgorde wordt opgemerkt dat eerst de bedrijven worden besproken die een link hebben met gezondheid of gezond leven. Dat betreft AquaServa/Biobeheer (legionellacontrole en bestrijding, alsmede waterkwaliteit), Ceradis (milieuvriendelijke gewasbeschermingsproducten ten behoeve van duurzame landbouw), Eetgemak (zorgmaaltijden) en Kersten (hulpmiddelen voor de zorgmarkt ten behoeve van mensen met een beperking). Bij AquaServa en Ceradis, de eerst besproken bedrijven, zijn in 2016 belangrijke stappen gezet. Gezien het aanzienlijke economische belang én de vlak voor jaareinde gerealiseerde fusie komt daarna HeadFirst Source Group aan bod. Aangezien dat bedrijf beursgenoteerd is, worden daarna ook de andere beursgenoteerde bedrijven besproken. In volgorde: FNG, Novisource en SnowWorld. Daarna komen de financiële bedrijven aan bod: AmsterdamGold, BK Group en IEX. Tenslotte wordt ook de Value8 Tech Group besproken. Bij de overige bedrijven komen Prika (verkochte) en kleinere bedrijven aan bod.

ACTIVITEITEN AQUASERVA AANZIENLIJK VERSTERKT

AquaServa is gespecialiseerd in het beheren van waterinstallaties en het oplossen van aan binnenmilieu en water gerelateerde problematiek, zoals legionella. Biobeheer is een bacteriologisch onderzoeksbureau op het gebied van legionella en microbiologisch lucht- en wateronderzoek en onderzoek naar het binnenmilieu. Samen behalen deze bedrijven een jaaromzet van circa acht miljoen euro.

AquaServa maakt pas sinds januari 2015 deel uit van Value8. De activiteiten omvatten advisering, monsteranalyses, keuringen, risicoanalyses en installatieaanpassingen. Hoewel AquaServa organisatorisch onder de Value8 Tech Group valt, wordt deze activiteit gerangschikt onder de sector healthcare. Zowel de aard van de activiteiten (waterveiligheid en legionellacontrole) als de afnemers (vooral zorginstellingen) sluiten aan bij de sector healthcare.

Al tijdens de overname werd AquaServa, dat een uitstekingende naam heeft in de markt en gerenommeerde

klanten bedient, gekwalificeerd als nieuwe groeikern. In 2015 wist AquaServa haar dienstverlening aan klanten zonder noemenswaardige hick-ups te continueren. In juli van dat jaar werd concurrent Milieu123 overgenomen en direct geïntegreerd. Bij AquaServa heeft de positieve ontwikkeling van 2015 zich in 2016 voortgezet. We hebben de omzet over de diverse disciplines verder kunnen laten groeien, waarbij dankzij innovatie en automatisering de groei van het aantal medewerkers beperkt is gebleven. In combinatie met een continue focus op kostenbesparing heeft dit geleid tot een mooi resultaat over 2016.

In maart 2016 werd de in Rotterdam gevestigde Biobeheer Groep overgenomen. Biobeheer is een onafhankelijk bacteriologisch onderzoeksbureau en heeft een toonaangevend, geaccrediteerd laboratorium op het gebied van legionella en microbiologisch wateronderzoek en onderzoek naar het binnenmilieu. Biobeheer is in 1989 opgericht en heeft sinds de oprichting een gestage groei doorgemaakt. Na de overname van Klimacare in 2012 is het bedrijf uitgegroeid tot een totaalleverancier op het gebied van waterveiligheid en binnenmilieuonderzoek. Biobeheer is ook actief op de Belgische markt. Na een wat moeizame start vlak na de overname in maart 2016 heeft Biobeheer door kostenbesparingen, efficiency in de bedrijfsvoering en omzetverhoging het jaar met een klein positief resultaat kunnen afsluiten. Voor 2017 ligt de ambitie aanzienlijk hoger. Door de intensieve samenwerking met AquaServa is Biobeheer in staat een totaalpakket van diensten aan klanten te leveren. Hierdoor is de positie in de markt als adviesbureau verstevigd. In 2017 blijft de focus liggen op het versterken van de marktpositie en het realiseren van synergie.

Ook is in 2016 binnen AquaServa gestart met het opzetten van een productgroep brandveiligheid. Deze productgroep zal hoogspecialistische diensten verlenen op het gebied van algemene adviezen over brandveiligheid bij bouw en verbouw. Met deze diensten, in combinatie met de expertise in brand- en inbraakproducten bij GNS Brinkman, zijn de bedrijven in staat om volledige oplossingen op het gebied van bouwveiligheid aan te bieden.

Value8 is zeer tevreden over de ontwikkeling van AquaServa en de acquisitie van Biobeheer. Samen met

het management zien we goede mogelijkheden voor verdere groei in de komende jaren.

CERADIS INVESTEERT IN OCTROOIEN

Ceradis, een spin-off van Wageningen Universiteit & Research, ontwikkelt en produceert milieuvriendelijke gewasbeschermingsproducten. Ceradis is in 2005 opgericht door Wim van der Krieken. Value8 is sinds 2010 aandeelhouder van Ceradis en heeft het bedrijf actief bijgestaan in zijn ontwikkeling.

Ceradis is, ondanks de tien jaar dat het bedrijf actief is, nog steeds een jonge onderneming. De huidige fase van Ceradis karakteriseert zich door opschaling. Het bedrijf heeft een aantal producten op de markt, probeert deze op te schalen naar meer geografische afzetgebieden en gewassen en investeert tegelijkertijd fors in de ontwikkeling van nieuwe producten. Net als vergelijkbare research & development-bedrijven in deze markt is het bedrijf in deze investeringsfase verlieslatend. De kost gaat voor de baat uit. Dat neemt echter niet weg dat met deze investeringen de onderliggende waarde van het bedrijf toeneemt.

De belangrijkste producten van Ceradis in termen van omzet zijn:

- CeraXel is een op fosfiet gebaseerd product dat beschermt tegen meeldauw op druiven. CeraXel is geregistreerd in de Franse en Italiaanse markt (daarnaast zijn aanvullende registraties in Zuid-Europa in aanvraag) en wordt onder de merknaam Redeli verkocht door Syngenta. Omdat dit product op de biocontrollijst staat in Frankrijk, wordt het door de overheid als biologisch geclassificeerd en is het daardoor een aantrekkelijk alternatief voor chemische middelen, die steeds minder gebruikt mogen worden.
- MusaCare, dat ook op fosfiet is gebaseerd, beschermt tegen 'black sigatoka' op bananen. Dit product wordt in Midden- en Zuid-Amerika verkocht, onder andere door distributiepartner AgronPaxi, aan boeren en coöperaties. Ook enkele grote bananenkwekers, zoals Dole en Noboa, zijn gebruikers van MusaCare.
- De biozwavelproducten, die als meststof worden verkocht in verschillende landen en voor verschillende gewastoeepassingen. Het voornaamste product is Fytofert S, dat door distributeur De Sangosse in Italië

wordt verkocht. Daarnaast zal De Sangosse het product CeraSulfur gaan distribueren, dat zich in de registratiefase bevindt.

Eind 2015 werd in Frankrijk de langverwachte registratie verkregen voor CeraXel, het innovatieve product voor druiven. Veel energie is gestoken in de optimalisatie van de productie om de kwaliteit van de producten – ook bij wisselende temperaturen – te kunnen waarborgen. Om die reden is Ceradis overgestapt naar een nieuwe productiepartner. Ceradis is verder verheugd over de interesse van en de samenwerking met Syngenta ten aanzien van CeraXel, onder andere ten behoeve van Franse druiventelers.

De verkoopfocus lag behalve op CeraXel op het verbreden van de geografische afzetmarkten en gewassen waarop andere producten toegepast mogen worden, vooral MusaCare en Fytofert S.

2016 stond voor Ceradis in het teken van de uitbreiding van haar product- en octrooiportefeuille, tegen een achtergrond van een toenemende focus op vier octrooifamilies. Op het gebied van registratieprocessen is in 2016 goede voortgang geboekt, onder meer bij het op zwavel gebaseerde product CeraSulfur. De registratie hiervoor is ingediend voor onder andere Frankrijk, Italië en Spanje.

Wat betreft productontwikkeling is veel voortgang geboekt met betrekking tot het nieuwe product CeraMax. Dit betreft een door Ceradis ontwikkelde biologische fungicide. Ten eerste zijn alle octrooien door een Amerikaans octrooibureau geanalyseerd op uniciteit en houdbaarheid voor de Amerikaanse markt. Daarnaast zijn enkele veldtests gedaan, die een positief resultaat laten zien.

Dat de omzet in 2016 (circa 0,8 miljoen euro) lager uitkwam dan de omzet in 2015, heeft onder meer te maken met de toevallige timing van een grote order eind 2015 en de wisseling van productiepartner. Onderliggend is sprake van een positieve omzet- en ordertrend. Voor 2017 wordt een omzet voorzien van circa 1,9 miljoen euro, ruim een verdubbeling ten opzichte van 2016. Derhalve kan worden geconcludeerd dat Ceradis in 2016 goede progressie heeft geboekt wat betreft haar kernkwaliteiten: onderzoek naar en

ontwikkeling van schonere gewasbeschermingsproducten. Door toenemende wet- en regelgeving op dit gebied verwacht Ceradis in 2017 een stijgende interesse voor partnerships aangaande haar producten en octrooien.

Value8 heeft in 2016 actief mede geïnvesteerd en daarbij haar belang uitgebreid tot een meerderheidsbelang van circa 60 procent. De totale extra investeringen sinds begin 2016 bedragen meer dan 2 miljoen euro. Andere aandeelhouders zijn Wageningen Universiteit (WUR), Rabobank (via Anterra Capital), oprichter Wim van der Krieken en CEO Willem-Jan Meulemeesters.

Hoewel Ceradis zich positief ontwikkelt en goede perspectieven heeft op de lange termijn, wordt er expliciet op gewezen dat de ontwikkeling van Ceradis met risico's is omgegeven, dat de uiteindelijke ontwikkeling kan tegenvallen en dat de investering in Ceradis een bovengemiddeld risico kent.

Value8 ziet aanzienlijke waarde in de octrooiportefeuille, de interesse van grote spelers op het gebied van gewasbescherming en het potentieel van een beursnotering van Ceradis als biotech-/agrotechbedrijf. Value8 streeft ernaar de onderneming Ceradis – samen met het management en aandeelhouders – verder uit te bouwen. Een beursnotering is daarbij nadrukkelijk een optie.

EETGEMAK PROFITEERT VAN ACQUISITIE CORPS CULINAIRE

Eetgemak verkoopt en bereidt maaltijden, maaltijdcomponenten en dieetmaaltijden voor de zorgsector. Eetgemak speelt als leverancier van zorgmaaltijden in op de trend van meer uitbesteding. Daarnaast groeit Eetgemak in aanpalende markten, zoals biologische maaltijden voor kinderopvangbedrijven. Eetgemak behaalt met circa 174 medewerkers een omzet van circa 25 miljoen euro en heeft vestigingen in Katwijk en Beekbergen.

Eetgemak kijkt terug op een succesvol 2016. De omzet groeide voor het elfde achtereenvolgende jaar. De omzet nam met 11,4 procent toe tot 25,2 miljoen euro. Een aanjager van dat groeipercentage was de overname in mei 2016 van Corps Culinaire. Evenals in voorgaande jaren waren Deli XL en VCN belangrijke partners voor Eetgemak in 2016. Het grootste deel van de omzetgroei

(afgezien van Corps Culinaire) komt echter op het conto van eigen rechtstreekse (verkoop)activiteiten.

Het overgenomen Corps Culinaire opereerde voor een belangrijk deel in dezelfde markt als Eetgemak, waarbij het assortiment, met een ruime sortering aan koelverse maaltijdcomponenten voor de zorg, vergelijkbaar is met dat van Eetgemak. Naast zorgmaaltijden leverde Corps Culinaire maaltijden en maaltijdcomponenten aan de horeca. Afnemers zijn hotels, pretparken, recreatieparken, evenementen, restaurants en cateraars. Dit betreft voornamelijk buffetten, themagerechten en een typisch horeca-assortiment. Corps Culinaire was voorafgaand aan de overname al enige tijd verlieslatend, maar doordat de bedrijfsactiviteiten direct in Katwijk konden worden geïntegreerd, droeg deze acquisitie direct bij aan de resultaten van Eetgemak. Bovendien is de klantenbasis verbreed en beschikt Eetgemak dankzij Corps Culinaire over nieuwe producten.

Het bruto-omzetresultaat groeide met 6,6 procent en hield daarmee geen gelijke tred met de omzetgroei. Mede door de lagere marges bij Corps Culinaire (horeca) daalde de brutomarge met 2 procentpunt. Dankzij schaalvoordelen steeg de EBITDA van Eetgemak Holding in 2016 met 12,7 procent tot 4,3 miljoen euro. Dit is 17,2 procent van de netto-omzet (2015: 17,1 procent).

De biologische productlijn heeft zich in 2016 verder bewezen en is inmiddels een belangrijk onderdeel van het assortiment. De biologische markt heeft daarmee echt zijn plaats veroverd in de afzetmarkt, vooral voor de doelgroep kinderdagverblijven. Eetgemak heeft goed kunnen profiteren van de in 2015 gebouwde en in 2016 opgeleverde extra keukencapaciteit. De groei van de omzet kon hierdoor zonder problemen ingepast worden in het productieproces.

Eetgemak biedt haar klanten en cliënten vier belangrijke voordelen:

- Koelverse zorg- en dieetmaaltijden van uitstekende kwaliteit.
- Forse besparing op de kosten.
- Gepersonaliseerde dienstverlening (dieetwensen per klant en/of gebruiker).
- Goede en klantvriendelijke ICT-omgeving.

In 2016 is begonnen met het grootste project uit de

geschiedenis van Eetgemak: de ontwikkeling van een nieuwe bedrijfshal, die ook voorziet in nieuwe kantoren en representatieruimtes. In Katwijk opereert Eetgemak vanuit twee vestigingen, die op enkele honderden meters van elkaar liggen. Dat levert veel logistieke bewegingen op tussen die vestigingen, maar ook zichtbare inefficiëntie. Voor deze nieuwbouwoperatie is daarom een overkoepelend plan opgesteld waarin de complete huisvesting van Eetgemak werd heroverwogen.

Uiteindelijk is besloten tot de bouw van één aaneengesloten pand aan de Heerenweg. De logistieke locatie aan de Lageweg wordt afgestoten. De totale investering in de verwerving van het vastgoed en de nieuwbouw (inclusief de investeringsverplichting ultimo 2016) bedraagt 6,8 miljoen euro. Deze investering vindt plaats via een separate vastgoedmaatschappij. Gezien de looptijd van het traject vindt de investering deels in 2016 en deels in 2017 plaats.

Eetgemak volgt nauwlettend de trends in de zorg en de markt voor zorgmaaltijden. Als gevolg van wet- en regelgeving is ook het afgelopen jaar in Nederland nog minder in de zorgsector geïnvesteerd. Tegen die trend in heeft Eetgemak dus weten te groeien. Door de onzekerheden als gevolg van het nieuwe zorgbeleid hebben veel zorgaanbieders het lastig. Het einde van die trend lijkt echter wel te zijn bereikt. Op basis van demografische trends bestaat de verwachting dat toch weer meer geïnvesteerd moet worden in de zorg. De vergrijzing zet door. Zo verwacht het CBS dat het aantal 65-plussers de komende vier jaar met 10 procent zal toenemen.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen staat bij Eetgemak al vanaf de oprichting hoog op de agenda. Eetgemak is constant op zoek naar oplossingen om bedrijfsprocessen zo in te richten dat zij een minimale impact hebben op mens, milieu en samenleving. Duurzaamheid is voor Eetgemak een manier van denken die zich vertaalt naar een manier van doen. Het gaat niet alleen over milieuaspecten, maar ook over andere (voedsel)kwaliteitsaspecten, zoals eerlijke handel, dierenwelzijn, natuur en cultuur.

Door te investeren in nieuwe concepten, productlijnen en zeker ook de nieuwe huisvesting en interne logistiek zal Eetgemak er volgend jaar weer beter voor staan dan

nu. Voor 2017 voorziet Eetgemak, ondanks de inspanningen voor de nieuwbouw, een verdere stijging van de omzet en het resultaat. De verwachting is dat de volledige efficiencyvoordelen van de nieuwbouw pas in 2018 zullen kunnen worden gerealiseerd. Value8 heeft in 2016 stapsgewijs haar belang in Eetgemak verhoogd van 54 via 62 tot 85 procent. Value8 is verheugd over de voortgaande groei van Eetgemak en ondersteunt het bedrijf in zijn groeiambities.

TURNAROUND KERSTEN

Het in Roermond gevestigde Kersten verstrekt en onderhoudt (medische) hulpmiddelen voor mensen met een beperking. Tot het assortiment van Kersten behoren onder meer rolstoelen, bedden, scootmobielen, revalidatiemiddelen en toepasselijke huisautomatisering. Kersten is de nummer 3 in deze markt, na Medux en Welzorg. Kersten behaalt een omzet van circa 35 miljoen euro met 283 medewerkers.

Voor Kersten was 2016 een bijzonder jaar. Value8 verwierf in januari 2015 een belang van 85 procent in Kersten Healthcare, de tussenholding die 60 procent hield van Kersten Next (waaronder de activiteiten vielen). Helaas werd Kersten Next al snel geconfronteerd met tegenvallers. Eén van de twee bestuurders viel door ziekte uit en zowel resultaten als prognoses bleken te rooskleurig te zijn voorgesteld.

Contractueel was vastgelegd dat twee van de drie verkopende aandeelhouders een deel van de verkoopopbrengst moesten herinvesteren in Kersten, dat leningen zouden worden omgezet in aandelenkapitaal en dat het aandelenpercentage van Kersten Healthcare in Kersten Next zou worden verhoogd. Medio 2015 werd een interim-manager aangesteld en in het daaropvolgende jaar werden onder leiding van nieuwe managers verbeteringsprocessen ingezet. Over 2016 werd een lagere omzet geboekt en – mede door kosten van extra management en bijzondere lasten – een negatieve ebitda gerealiseerd. De ingezette verbeteringsprocessen wierpen eind 2015 en in de eerste helft van 2016 hun vruchten af. De kosten gingen omlaag en processen werden verbeterd. Dat nam echter niet weg dat de schuldpositie (voor het overgrote deel bankfinanciering) van circa 12 miljoen euro, onder meer aangegaan om hulpmiddelendepots over te nemen van gemeenten, te

zwaar drukte op de gedaalde resultaten. Dit resulteerde in een situatie waarin – ondanks de hiervoor genoemde financiële en operationele maatregelen – het bankconvenant niet gehaald werd.

In die omstandigheden zijn diverse opties bekeken: een additionele kapitaalinjectie, omzetting van schulden in aandelen, een fusie en het scenario van overname door een branchegeenoot. Een verkooptraject werd ingezet en uiteindelijk heeft Value8 zich – in het kader van het verkooptraject – gemeld als mogelijke koper en heeft Value8 na onderhandeling een akkoord bereikt met de bank.

Ondertussen is het verbeteringsproces voortgezet. Dat behelst onder andere een focus op winstgevende activiteiten, afscheid nemen van verlieslatende contracten, reductie van het personeelsbestand en versterking van de organisatiestructuur. In dat kader is van enkele activiteiten afscheid genomen, waaronder de meeste zorgwinkels, de autoaanpassingen en de antidecubitusmatrassen.

In de nieuwe structuur heeft Value8 de financieringspositie van de bank volledig overgenomen en, via een nieuwe tussenholding, een belang van 100 procent verkregen in Kersten Holding.

De genoemde stappen hebben voor de onderneming belangrijke voordelen:

- een gezonde balans;
- daling van de rentelasten;
- vereenvoudiging van de structuur;
- ruimte om het verbeteringsproces te continueren en af te ronden.

Met de transactie met de bank en de 100 procent belangname in Kersten Holding was een aanvullende investering (inclusief daarmee verband houdende kosten) van tussen de 4 en 5 miljoen euro gemoeid. Daarmee kwam de totale investering (eerst via de tussenholding en later via de overname van de positie van de bank en 100 procent van Kersten Holding) uit op 9 à 10 miljoen euro. Dat staat in een redelijke verhouding tot een beoogd bedrijfsresultaat, na de turnaround, van 2 à 3 miljoen euro in de komende jaren. Value8 is ervan overtuigd dat de genomen stappen bij

Kersten zullen bijdragen aan de positieve waardeontwikkeling van Kersten en daarmee van Value8. Kersten heeft een uitstekende naam in de markt en op de lange termijn zal de vergrijzing het gebruik van en het beroep op medische hulpmiddelen gestaag doen groeien.

HEADFIRST SOURCE GROUP: MARKTLEIDER

HeadFirst Source Group (met als belangrijkste merken HeadFirst en Source) is de marktleider op het gebied van bemiddeling bij het inhuren van extern personeel, contractbeheer en matchmaking. Dagelijks werken meer dan vierduizend professionals bij ruim honderd opdrachtgevers in de Benelux, waarmee een jaaromzet wordt gerealiseerd van circa 450 miljoen euro.*

In 2016 werd – op de valreep – de grote ambitie van Source Group verwezenlijkt. Al in oktober 2015 werd het eerste persbericht uitgebracht waarin melding werd gemaakt van gesprekken met branchegeenoot HeadFirst over een mogelijke fusie. Source Group is een top 6-speler op het gebied van contracting/detachering in Nederland. Hoewel de operationele resultaten van Source ‘standalone’ stap voor stap verbeterden, kwam al in 2014 het onderwerp schaalvergroting op de agenda.

Uiteindelijk is de keuze gevallen op HeadFirst, dat qua omzet iets groter is dan Source. HeadFirst is actief op het gebied van bemiddelen, matchen en inlenen en het administratief verwerken van deze activiteiten ten behoeve van zzp'ers. Zelfstandige professionals en leveranciers van professionals bieden hun expertise via HeadFirst aan bij opdrachtgevers. Opdrachtgevers huren alle aanwezige kennis uit dit onafhankelijke kennisnetwerk via HeadFirst in. Het uitgangspunt is hierbij: de juiste persoon op het juiste moment op de juiste plek voor de juiste periode. Het activiteitenpalet van HeadFirst is breder dan dat van Source, met naast IT onder andere finance, human resources, marketing en communicatie. In 2011 werd HeadFirst Select geïntroduceerd: de eerste onlinemarktplek voor tijdelijke capaciteit. Select vormt een belangrijk concurrentievoordeel voor HeadFirst. Omdat HeadFirst ook diensten verleent aan zelfstandige professionals, behaalt het bedrijf hogere marges.

* bij omzet wordt bedoeld op de bruto factuurwaarde



Ceradis: milieuvriendelijke gewasbescherming

Op 27 december 2016 werd definitief overeenstemming bereikt over de fusie. Deze fusie is technisch tot stand gekomen door de verwerving (door Source Group NV) van 100 procent van de aandelen van HeadFirst Houdstermaatschappij en 100 procent van de aandelen van Designated Professionals voor respectievelijk 30 miljoen euro en 3 miljoen euro. HeadFirst Source Group, de naam van de nieuwe combinatie, is door deze fusie marktleider op het gebied van inhuur van extern personeel, contracting, payroll en matchmaking. Dagelijks werken meer dan vierduizend professionals via de groep.

De transactie is gefinancierd door een combinatie van vermogenscomponenten. Dat betreft eigen middelen, verhoging van de factorline, 'vendor loans' (6,5 miljoen euro), een aandelenemissie (3,5 miljoen euro) en een converteerbare obligatielening (3 miljoen euro). Los van deze fusie heeft HeadFirst Source ook Proud van Value8 overgenomen, in twee tranches tegen betaling van – telkens – 750.000 aandelen.

Het belang van Value8 in HeadFirst Source bedraagt na deze transacties circa 55 procent. Het aantal uitstaande aandelen is toegenomen tot 12.307.106 aandelen. Daarnaast zijn er in de nieuwe situatie conversierechten ter grootte van (maximaal) 2.098.930 aandelen.

De combinatie verwacht voor 2017 een groei van de omzet, het bedrijfsresultaat en de nettowinst ten opzichte van de optelsom van beide ondernemingen 'standalone'. Deze prognose houdt voor 2017 in: een omzetniveau van meer dan 450 miljoen euro, een operationele EBITDA van ten minste 7 miljoen euro en een nettoresultaat (voor amortisatie) van ten minste 4 miljoen euro. Op basis hiervan wordt ook de verwachting uitgesproken dat de winst per aandeel HeadFirst Source Group over het jaar 2017 ten minste 30 eurocent zal bedragen. Voor de jaren na 2017 streeft HeadFirst Source Group naar een verdere groei van de omzet en een verbetering van de marge. In dat kader wordt de verwachting uitgesproken dat de winst per aandeel in de jaren 2018 en 2019 met ten minste 15 procent per jaar zal toenemen.

HeadFirst Source Group zal zich in de eerste twaalf maanden na het samengaan focussen op het behalen van substantiële synergievoordelen. Die zijn gelegen in:

- additionele dienstverlening aanbodzijde;

- gebruik softwareplatform Select;
- bredere portefeuille opdrachtgevers en spreiding disciplines;
- uitbreiding netwerk en database leveranciers en zelfstandige professionals;
- Shared Service Center;
- naamsbekendheid als grootste intermediair van Nederland.

Value8 is verheugd over deze fusie en de eerste stappen op weg naar het realiseren van de fusievoordelen. Daarbij is HeadFirst in staat gebleken in de eerste maanden na de fusie belangrijke aanbestedingen te winnen en nieuwe opdrachtgevers aan zich te binden.

FNG VORMT STERK BENELUX MODEBEDRIJF

FNG is een sterk groeiende, beursgenoteerde Benelux-modegroep met activiteiten in heel Europa. FNG ontwerpt en verkoopt kleding en schoenen voor dames, kinderen en heren via eigen conceptstores op toplocaties in België en Nederland, maar ook via een netwerk van multimarkenwinkels in binnen- en buitenland. FNG realiseert op jaarbasis met circa drieduizend medewerkers een omzet van circa 450 miljoen euro op jaarbasis.

Binnen één jaar tijd is NV Dico International omgevormd van een BFZA (beursfonds zonder operationele activiteiten) tot een actieve beursvennootschap met een sterke positie in (mode)retail in de Benelux.

Stap 1: verwerving Miss Etam

Value8 was voor 90 procent aandeelhouder van NV Dico International, dat eind 2015 overeenstemming bereikte over de 'reverse listing' van de modeketen Miss Etam. Miss Etam heeft in de damesmode decennialang een zeer sterke merknaam opgebouwd en heeft een grote herkenbaarheid bij het winkelend publiek in Nederland. Ook beschikt Miss Etam over een zeer succesvol e-commerceplatform. Met een afgeslankte organisatie – van 180 naar circa 100 winkels en een forse personeelsreductie op het hoofdkantoor – werd voortgebouwd op de goede merknaam en marktpositie van Miss Etam (twee miljoen vaste klanten). Het bedrijf werd verworven tegen betaling van tien miljoen aandelen NV Dico International tegen 1,60 euro per aandeel. Daarmee hielden de oude aandeelhouders nog circa een kwart van de aandelen en hield Value8 circa 22,7 procent. De vennootschap werd hernoemd tot R&S Retail Group NV en de ambitie voor

2016 werd neergezet: een omzetsniveau van 120 miljoen euro en een EBITDA-marge van 5 procent.

Stap 2: overname van FNG

Eind maart 2016 bracht R&S Retail Group NV een vrijwillig bod uit op alle uitstaande aandelen van FNG Group NV, een aan Vrije Markt van Euronext Brussel genoteerd modehuis. Het bod bedroeg twintig aandelen R&S Retail Group NV voor elk aandeel FNG Group NV. FNG Group NV heeft met een 'buy & build'-strategie een brede portfolio van complementaire brands ontwikkeld en opgebouwd. FNG Group NV exploiteert in dat kader diverse modeconcepten – onder andere Fred & Ginger, CKS, Claudia Sträter, Espresso en Steps – en behaalde met 1.800 medewerkers en 800 verkooppunten een omzet van circa 250 miljoen euro en een EBITDA van circa 27,5 miljoen euro.

Stap 3: overname Brantano

De Brantano Groep is hoofdzakelijk actief in België en beheert een schoenen- en (sport)kledij retailketen onder het merk 'Brantano' (www.brantano.be). De Brantano Groep werd op 29 januari 2016 verworven uit het faillissement van Macintosh Retail Group NV door BrantNew BVBA. Aan FNG NV was een optie verstrekt om Brantano te verwerven. Die acquisitie werd in augustus 2016 geëffectueerd.

De vorming van het nieuwe FNG heeft vervolgens gestalte gekregen door de naamswijziging van de beursgenoteerde holding in FNG NV, een omgekeerde splitsing (twintig oude aandelen werden samengevoegd tot één nieuw aandeel). Bovendien werd in twee stappen het vermogen versterkt: in juli werd een obligatielening van 20 miljoen euro geplaatst en in november werd een aandelenemissie van 32 miljoen euro gerealiseerd.

Met deze stappen is FNG in korte tijd uitgegroeid tot een succesvolle consolidator. Die groei kwam ook tot uitdrukking in de cijfers. In het boekjaar 2016 steeg de omzet (pro forma: geheel jaar) naar 459,8 miljoen euro en werd een EBITDA behaald van 37,6 miljoen euro, onder meer door de realisatie van synergievoordelen en een rationele aanpak bij de integratie van de verschillende overgenomen bedrijven.

Door de 'reverse listing', de overname van FNG Group, de overname van Brantano en de aandelenemissie is het

belang per ultimo 2016 van Value8 stapsgewijs gedaald naar 1,8 procent.

GOEDE TWEDE JAARHEFT NOVISOURCE

Novisource is een beursgenoteerde specialist op het gebied van consultancy en arbeidsbemiddeling. De activiteiten van Novisource, bestaan uit Novisource Banking & Investments (consultancy en professionals voor de financiële sector), Novisource Information Management (onder andere IT), Diesis Consultancy (complexe administraties en processen) en B-Street (bemiddeling en plaatsing interim-professionals).

2016 was voor Novisource een jaar met twee gezichten. 2016 kende met een rigoureuze wijziging van de governance een onrustige start. Er kwam een nieuwe Raad van Commissarissen, bestaande uit de heren Groeneveld, Vermeire (voorzitter) en Wildeboer. Ook werd een nieuw directieteam samengesteld dat aan de groeiambities van Novisource invulling moet gaan geven. Het nieuwe bestuur bestaat uit Philip van Blanken (CEO) en Peter Specht (CFO). Het team Van Blanken-Specht was eerder werkzaam bij Ordina (waar Van Blanken deel uitmaakte van het executive committee), bij Nspyre (CEO respectievelijk CFO) en daarna bij Altran, het bedrijf dat Nspyre overnam (country manager respectievelijk financieel directeur).

De bestuurswissel zorgde in de eerste jaarhelft voor onzekerheid. De omzet nam met 12 procent toe tot 29,5 miljoen euro. Er werd een klein positief operationeel resultaat geboekt, dat teniet werd gedaan door eenmalige lasten van ruim 0,9 miljoen euro. De interim aangestelde CEO voerde in nauwe samenwerking met het waarnemend commissariaat een programma uit om de winstgevendheid van de onderneming snel te verbeteren. Het resultaat mag er zijn: de omzet groeide met 13,5 procent tot 63,2 miljoen euro. De winstgevendheid verbeterde in de tweede helft van 2016. De operationele ebitda, geschoond voor eenmalige bijzondere kosten, steeg naar ruim 0,7 miljoen euro; een groei van van bijna 50 procent ten opzichte van 2015. De cashpositie bleef goed en bedroeg ultimo 2016 5,8 miljoen euro.

Het nieuwe team heeft in eerste instantie ingezet op het verbeteren van de 'fitheid' van de organisatie. Daarbij zijn maatregelen getroffen om de inzetten en de omzet te verhogen en om de kosten te verlagen. De

kostenverlaging vindt plaats door reductie van de indirecte personeelskosten, een vereenvoudiging van de juridische structuur en een verlaging van de out-of-pocket kosten. Deze maatregelen moeten op korte termijn effect sorteren en zouden op langere termijn een kostenbesparing van 0,5 miljoen euro op jaarbasis moeten opleveren.

Op de lange termijn moeten gerichte acquisities en autonome groei de omzetgroei van Novisource een stevige impuls geven. Doel voor 2017 is om op basis van het huidige omzetvolume een bedrijfsresultaat van 1,5 miljoen euro te genereren. In februari 2017 meldde Novisource de acquisitie van Opdion, een dienstverlener op het gebied van integratie en business performance management. Opdion realiseerde in 2016 een omzet van ruim 2,9 miljoen euro en een genormaliseerd bedrijfsresultaat van 0,5 miljoen euro.

Novisource heeft ambitieuze groeiplannen gebaseerd op een combinatie van acquisities en autonome groei. De recente acquisitie van Opdion levert daar een eerste belangrijke bijdrage aan. Gelet op de sterke vraag vanuit de markt is Novisource een uitgebreide wervingscampagne gestart die is gericht op een forse groei van het aantal medewerkers in loondienst. De komende jaren wil Novisource een groeiversnelling realiseren met eigen medewerkers, waardoor de relatieve winstgevendheid verder zal verbeteren. De start van 2017 was sterk ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar.

SNOWWORLD: HOGER DIVIDEND ÉN REALISATIE DERDE BAAN

SnowWorld NV is een in Zoetermeer gevestigde beursgenoteerde vennootschap. Het bedrijf is een leidende speler op het gebied van indoor skiresorts met vestigingen in Zoetermeer en Landgraaf. SnowWorld, dat in 1996 werd opgericht door Koos Hendriks, realiseert met 237 medewerkers (fte) een omzet van ruim 25 miljoen euro en heeft de ambitie om het succesvolle concept ook in het buitenland (Parijs en Barcelona) uit te rollen.

SnowWorld kent, vanwege het seizoensmatige karakter van de activiteiten, een gebroken boekjaar dat loopt van 1 oktober tot en met 30 september. Het boekjaar 2015/2016 (dus tot en met 30 september 2016) is voor SnowWorld goed verlopen. In dit boekjaar werden twee belangrijke investeringen gedaan: de bouw van de verlengde piste in Zoetermeer en de ingebruikname van

een volledig nieuwe koelinstallatie. De uitbreiding van de derde baan werd vlak na het einde van het boekjaar afgerond. Op 15 oktober 2016 heeft de officiële opening plaatsgevonden en inmiddels wordt volop gebruikge maakt van de steilste indoorafdeling van Europa.

In het boekjaar 2015/2016 heeft SnowWorld een lichte resultaatverbetering kunnen realiseren. De omzet steeg licht tot 25,4 miljoen euro en de EBITDA nam met 0,1 miljoen euro toe (van 8,5 naar 8,6 miljoen euro). De EBIT kwam 1 procent lager uit op 5,0 miljoen en de nettowinst steeg 4,4 procent tot 2,4 miljoen euro. Belangrijk is om die resultaten te beschouwen tegen de achtergrond van het feit dat piste 3 in Zoetermeer gedurende een periode van vijf maanden vanwege de bouwwerkzaamheden gesloten is geweest. Het negatieve effect daarvan op de EBITDA wordt geschat op circa 0,5 miljoen euro. Gecorrigeerd voor dit effect zouden de EBITDA, de EBIT en de nettowinst fors hoger zijn uitgekomen. Het eigen vermogen nam met 26,3 procent toe van 10,4 tot 13,2 miljoen euro.

Per aandeel steeg de winst van 0,78 tot 0,81 euro, waarbij het (keuze)dividend werd verhoogd van 0,18 tot 0,30 euro per aandeel. Daarmee ligt de pay-out op 37,3 procent, keurig binnen de door de onderneming afgegeven bandbreedte (30-50 procent).

Voor boekjaar 2016/2017 is de verwachting uitgesproken dat de omzet en de winst verder toenemen. Over het eerste kwartaal van dat boekjaar heeft SnowWorld een sterke stijging van de bezoekersaantallen gemeld. Operationeel gezien werd melding gemaakt van de opening van de Skybar op tachtig meter hoogte en van de installatie van achtduizend zonnepanelen op de daken van de resorts. Op het gebied van internationale expansie heeft SnowWorld een samenwerkingsovereenkomst gesloten betreffende een nog te realiseren vestiging in Milaan. Value8 is zeer tevreden over de gang van zaken en de positieve ontwikkeling van de beurskoers. Het aandelenbelang van Value8 in SnowWorld bedroeg 20,0 procent, dat begin 2017 stapsgewijs is verkleind tot 6,6 procent, waarvan 5,0 procent in de vorm van een optie.

HOGERE OMZET AMSTERDAMGOLD DANKZIJ BREXIT EN TRUMP

AmsterdamGold is marktleider in Nederland op het gebied van online-inkoop- en -verkoop van edelmetalen

en beschikt met AmsterdamSafe over een unieke locatie om goud en andere edelmetalen veilig op te slaan.

In februari 2016 (economisch vanaf 1 januari 2016) vergrootte Value8 haar belang in AmsterdamGold tot 100 procent. Ook werd 100 procent van AmsterdamSafe verworven. De ontvlechting van voormalig partner TSM ging met de nodige extra kosten en inspanningen gepaard. AmsterdamGold bleef achter met de overheadkosten en verrichte gedurende een overgangperiode nog (onbetaald) diensten ten behoeve van TSM, wat het resultaat in de eerste jaarhelft drukte.

De goudprijs ontwikkelde zich positief. Vooral in het eerste halfjaar was sprake van een koersstijging. Tussen 31 december 2015 en 5 juli 2016 steeg de goudprijs met ruim 29 procent van 1.058 dollar naar 1.369 dollar. 2016 werd afgesloten op 1.151 dollar, nog steeds een stijging van 9 procent ten opzichte van eind 2015. In euro's steeg de goudprijs met 11,8 procent naar 1.098 euro per troy ounce. De handel werd aangewakkerd door de twee grote politieke verrassingen van 2016: het Britse referendum over de Brexit en de verkiezing van Donald Trump tot president van de Verenigde Staten. Beide – onverwachte – gebeurtenissen gaven een impuls aan de handel, vooral in volume. Op zich waren de koersstijgingen van 1,8 procent (Brexit) en 3,0 procent (verkiezing Trump) niet spectaculair. De zilverprijs steeg in 2016 met 13,2 procent van 13,84 tot 15,94 dollar en het platina eindigde het jaar op 901 dollar, slechts 1,2 procent hoger dan in 2015.

AmsterdamGold zag de omzet in 2016 stijgen van 36,0 tot 45,0 miljoen euro. De brutomarge daalde iets tot ruim 3,0 procent. Geschoond voor extra kosten was het resultaat licht positief, maar de incidentele posten zorgden voor een kleine min onderaan de streep. Voor 2017 wordt enerzijds doorgedaan met kostenbesparingen en wordt anderzijds gestreefd naar intensivering van de marketinginspanningen. Daarbij kan de synergie met IEX ook worden bekeken.

Value8 ziet de splitsing van TSM als een positieve stap en verwacht dat de resultaten van AmsterdamGold en AmsterdamSafe verder kunnen verbeteren.

De verwachtte verdere stijging van de onderliggende edelmetaal prijzen in 2017, ten opzichte van 2016, heeft

niet geheel plaatsgevonden. Uit dien hoofde wordt, op basis van de huidige inzichten, een lagere omzet 2017 verwacht dan in 2016 is gerealiseerd. De verwachting bestaat dat vanaf 2018 de omzet weer licht zal groeien.

GEZONDE OMZETGROEI BK GROUP

BK Group (corporate dienstverlening) groeide in 2016 door. Het bedrijf is actief in vijf segmenten: generieke corporate services, fondsadministratie, accounting, vastgoed en compliance. Het internationale netwerk omvat vestigingen in Nederland, Curaçao en Luxemburg. Het bedrijf telt 67 medewerkers.

BK Group groeide in 2016 verder. De omzet steeg van 5,7 naar 7,0 miljoen euro. De EBITDA verbeterde en het nettoresultaat sloeg om van een verlies naar een kleine winst in 2016. De focus van BK Group is gericht op een 'buy & build'-strategie, waarbij kleine of middelgrote overnames worden gedaan om landen en/of dienstverlening toe te voegen aan het bestaande netwerk. De kosten en tijd die worden geïnvesteerd in het verbeteren van bedrijfsprocessen en de zoektocht naar acquisitiekandidaten, worden in de winst-en-verliesrekening meegenomen, wat kan leiden tot een optisch lagere operationele winstgevendheid.

2016 was het eerste jaar dat HulsbosKlatt volledig meedraaide binnen de groep. HulsbosKlatt adviseert en verleent diensten op het gebied van financiële administratie, belastingen, personeelszaken, salarisverwerking, rapportage en jaarrekeningen. HulsbosKlatt bedient vooral internationaal opererende cliënten (60 procent) en dienstverleners in de zorgsector.

Operationeel gezien was van belang dat de vestiging in Alkmaar werd verlaten en een nieuw kantoor werd betrokken in Amsterdam (Sloterdijk). Daar zijn activiteiten samengevoegd en wordt de onderlinge samenwerking tussen de bedrijven en de professionals van BK Group gestimuleerd. Een tweede doel was het verlagen van de externe kosten, die in 2015 op een relatief hoog niveau lagen.

In het verslagjaar werden diverse acquisitiekandidaten geanalyseerd en bekeken. Dat heeft nog niet tot daadwerkelijke acquisities geleid. Het management heeft daarnaast de opdracht meegekregen om de synergie van de groep beter te benutten en de winstmarge te verbeteren.

Value8 ziet BK Group, waarin het een 67,5 procent belang houdt, als een waardevolle onderneming die door een strak gemanagede 'buy & build'-strategie waarde creëert voor aandeelhouders.

In de eerste helft van mei 2017 verschenen enkele artikelen in Nederlandse dagbladen over het trustbedrijf BK Corporate International BV, een dochter van BKCI Holding, dat weer onder BK Group International BV valt. Hoewel de artikelen in de pers evidente onjuistheden bevatten en er op dat moment geen grond was om aan te nemen dat wet- en regelgeving was overtreden, is een onderzoek gelast dat door een onafhankelijke externe onderzoeker is uitgevoerd. Het onderzoek is eind oktober 2017 afgerond. Uit het onderzoek komen geen aanwijzingen naar voren die het finaal afronden van het jaarrekening traject 2016 in de weg hebben gestaan.

IEX TRANSFORMEERT NAAR NIEUW BUSINESSMODEL

IEX Group NV is de moedermaatschappij van de in 2015 gefuseerde bedrijven IEX Media (opgericht in 1999) en voormalig Sanoma-dochter Belegger.nl. IEX Group heeft een bereik van circa 1,5 miljoen beleggers, waarvan ongeveer 20 procent in België. IEX.nl is een van de grootste onafhankelijke financiële websites van Nederland. Daarnaast behoren Belegger.nl, Beursduivel.be, DeBeurs.nl, EuroBench.com, Beuronline.nl, Participaties.nl en Guruwatch.nl tot de groep.

De vorming van IEX Group NV heeft eind 2015 plaatsgevonden. De eerste beursnotering onder de nieuwe naam kwam tot stand op 5 januari 2016. IEX Group is het leidende platform in Nederland op het gebied van online beleggingsinformatie. In de bestaande situatie komen de inkomsten vooral uit advertenties, banners en – meer algemeen – exploitatie van de diverse websites.

In 2015 hebben IEX Media en Belegger.nl (voorheen van Sanoma) de handen ineengeslagen. Daardoor werd de leidende marktpositie van IEX in Nederland versterkt en werd de combinatie ook in België (via Beursduivel.be) de nummer 1. Het eerste actiepunt van de combinatie was het benutten van de synergievoordelen.

In de eerste helft van 2016 werden vervolgens diverse stappen gezet om het informatieaanbod voor beleggers te verbeteren en uit te breiden. In februari werd

Beursexpres ingebracht. Ter versterking van het contentteam van IEX Media zijn in juni 2016 twee senior professionals aangenomen die de content van de merken IEX.nl en IEXProfs naar een hoger niveau (zullen) brengen. Verder werd IT-dienstverlener Trilab overgenomen. Trilab is sinds 2000 betrokken bij IEX.nl en is verantwoordelijk voor de ontwikkeling van de platforms die IEX Group exploiteert. Door de overname krijgt IEX Group de volledige controle over IT-processen en -projecten.

In 2016 werd strategisch gezien een nieuwe weg ingeslagen. Doelstelling is om nieuwe producten te ontwikkelen en te introduceren. Dit kunnen informatieproducten zijn, maar nadrukkelijk ook andere financiële producten en diensten. Met een platform dat 1,5 miljoen beleggers bereikt (grotendeels vermogend en hoger opgeleid) en het fintechkarakter van IEX is het bedrijf bij uitstek in staat om nieuwe producten en diensten aan te bieden. Naast zelfontwikkelde producten en diensten kan IEX partnerships sluiten met externe aanbieders van financiële diensten. Op die manier kan – met 'revenue sharing' of via joint ventures – een win-winsituatie worden gecreëerd.

Voor IEX Group betekent deze koerswijziging dat fors geïnvesteerd wordt en moet worden in toekomstige groei. Enerzijds door de bestaande leidende posities te versterken en anderzijds in de ontwikkeling van nieuwe producten en diensten én de versterking van de organisatie die daarmee gepaard gaat. In dat kader was het verheugend dat Jean Paul van Oudheusden de overstap maakte van Binck naar IEX Group. Met zijn kennis en ervaring kan Van Oudheusden IEX Group als fintechplatform uitbreiden met innovatieve financiële producten. Eind december trad Van Oudheusden toe tot het bestuur van IEX Group.

Tegen die achtergrond heeft IEX Group een operationeel solide 2016 achter de rug. Met het oog op de groei en nieuw te ontwikkelen producten en diensten zijn aanzienlijke investeringen gedaan. Bij een gelijkblijvende omzet heeft dit geleid tot een lager resultaat. Het spreekt vanzelf dat zonder deze investeringen en extra kosten een beter resultaat zou zijn geboekt. Het bestuur verwacht dat deze investeringen het transformatieproces van IEX Group zullen ondersteunen en op de lange termijn tot aanzienlijke groei van de winstcapaciteit zullen leiden. De kost gaat hier, net

als bij Ceradis, voor de baat uit. Value8 verwijst voor aanvullende fundamentele en cijfermatige informatie naar het jaarverslag van IEX Group NV.

Value8 heeft in 2016 de mogelijkheid gekregen haar belang uit te breiden. Daardoor is het belang gestegen van 49 tot 56 procent. Vanwege het meerderheidsbelang moet IEX worden geconsolideerd. Value8 ondersteunt de groeistrategie van IEX. Het is daarbij de verwachting dat – in het geval van een emissie of in aandelen betaalde acquisities – het belang van Value8 weer tot een minderheidsbelang zal kunnen afnemen.

OPERATIONEEL RESULTAAT VALUE8 TECH GROUP STIJGT

De nieuwe legionella-/waterveiligheidstak (AquaServa/Biobeheer) is organisatorisch en administratief ondergebracht in de Value8 Tech Group. Dat betekent ook dat de aansturing vanuit de Value8 Tech Group plaatsvindt. Voor informatie over deze activiteit – die qua markt en activiteit onder 'healthcare' wordt geschaard – wordt verwezen naar pagina 9 van dit verslag.

In totaliteit behaalde de Value8 Tech Group, afgezien van een eenmalige afboeking op oude voorraden, goede resultaten. De omzet steeg tot 15,0 miljoen euro, waarover een operationele EBITDA-marge van meer dan 5 procent werd behaald en een positieve operationele kasstroom van 0,8 miljoen euro.

Ook de 'oude' Value8 Tech Group-bedrijven (Axess en GNS Brinkman) lieten een positief beeld zien. Axess heeft in 2016 een mooie groei doorgemaakt. De directe verkoop op de binnenlandse markt en in België is sterk gegroeid, vooral in het luxe segment van de liften. De export is stabiel gebleven.

GNS Brinkman heeft een kleine omzetstijging laten zien, waarbij de verbetering van de ebitda vooral is toe te schrijven aan kostenreductie en verbeteringen van het operationele proces. In 2016 heeft GNS Brinkman meerdere grote projecten, zoals winkelcentrum Hilvertshof in Hilversum, en speciale projecten, waaronder bij Tata Steel in IJmuiden, gerealiseerd. Dankzij de combinatie van de expertise op waterveiligheidsgebied en de expertise in brand- en inbraakwerende producten (GNS Brinkman) zijn we in staat totaaloplossingen op het gebied van gebouwveiligheid aan te bieden.

OVERIG EN OVERIGE BELANGEN

PRIKA: NEGATIEF RESULTAAT, VERKOCHT AAN ROYAL A-WARE

Bij Prika Ingredients (kaasingrediënten) zijn in 2015 en in de eerste helft van 2016 de inspanningen vol gericht geweest op het verbeteren van de productie-efficiency en de stroomlijning van de operatie. In dat kader werden de activiteiten in Rees (Duitsland) ondergebracht in Weert. In de eerste helft van 2016 verbeterde het resultaat (EBITDA break-even), maar werd het nettoresultaat negatief beïnvloed door een afboeking op het bedrijfspand. In de tweede jaarhelft zijn de gesprekken opgestart om te komen tot schaalvergroting. In de loop van de tweede jaarhelft werd Prika geconfronteerd met hogere melkprijzen. De conclusie werd toen getrokken dat voor duurzame winstgevendheid een grotere schaal en een duurzaam (goedkoop) inkoopkanaal nodig waren. Na gesprekken met diverse marktpartijen werd in Royal A-ware de strategische partner gevonden. In januari 2017 werd overeenstemming bereikt over de verkoop van Prika Ingredients aan Royal A-ware. Vooral door de afboeking op het bedrijfspand en op de verstrekte leningen, evenals door een afboeking op de materiële en immateriële vaste activa, levert Prika een bijdrage aan het resultaat van 2,2 miljoen euro negatief.

KEESMAKERS: GEZOND ALTERNATIEF VOOR KAAS

Keesmakers ontwikkelt en verkoopt het merkproduct Kees: een variant op kaas met een laag verzadigd vetgehalte en een laag zoutgehalte. Keesmakers richt zich op mensen die moeten letten op hun gezondheid en vooral op hun cholesterol (in Nederland circa 3,5 miljoen mensen). De unieke samenstelling van het product zorgt ervoor dat Kees 60 procent minder verzadigd vet bevat en 30 procent minder zout dan gewone kaas. Kees wordt verkocht in diverse grote supermarktketens in Nederland, België en Duitsland. De omzet van Keesmakers groeide in 2016 met 15,8 procent. De ebitda was – door hoge marketingkosten – negatief. Het segment gezonde voeding groeit harder dan de voedingssector in het algemeen. Er wordt actief gekeken naar mogelijkheden van samenwerking met en/of overname van bedrijven in de sector gezondheidsvoeding.

T4T/TODAY'S VERMOGENSBEHEER

Begin 2016 heeft Value8 een meerderheidsbelang van 51 procent verworven in vermogensbeheerder Today's Vermogensbeheer en via T4T Holding in de aanbieder van beleggingsfondsen Today's Tomorrow. Value8 heeft de mogelijkheden onderzocht van samenwerking met IEX. Daartoe is uiteindelijk niet besloten. Mede om die reden is in het vierde kwartaal van 2016 besloten de mogelijkheid van desinvestering te onderzoeken. Het feitelijke desinvesteringsproces is gestart in het eerste kwartaal van 2017. In dat kader is in het eerste kwartaal overeenstemming bereikt over de verkoop van de belangen. Hoewel de investering uiteindelijk niet positief uitviel, zal op deze verkoop naar verwachting een kleine boekwinst worden gerealiseerd.

DIERENACTIVITEITEN: WARMAKO EN ONLINE

Bij de dierenactiviteiten werden in 2016 strategische keuzes gemaakt. Voor de hondenshampoos en verzorgingsproducten werd in Warmako een strategische partner gevonden. Warmako (omzet circa 4,4 miljoen euro) richt zich op het introduceren en begeleiden van diverse innovatieve merken in de huisdierenbranche. Warmako is actief met eigen verkoopteams in Nederland, Duitsland en België en exporteert inmiddels naar ruim vijftien landen. In de transactie met Warmako heeft Value8 de verzorgingsmerken Greenfields en Dog's Stuff ingebracht en ook een aanvullende investering gedaan. Daarmee is een belang van 30 procent in Warmako verkregen. In 2016 wist Warmako de omzet fors te vergroten en het resultaat te verbeteren.

In het derde kwartaal werd meegedeeld dat een verkoop van de dierenwinkels werd onderzocht. Naast de negatieve omzettrend, onder meer door een verschuiving naar online, was het resterende aantal winkels te klein om de overhead te dekken. In het eerste kwartaal van 2017 zijn vier van de vijf winkels verkocht. Van deze verschuiving naar online profiteerde Discount4Pets, waarin Value8 een belang van 70 procent houdt. De omzet van Discount4Pets steeg in 2016 met 43 procent, waarbij het resultaat stabiel bleef.

CORPORATE FINANCE: TWEE VERPLICHTE BIEDINGEN

De corporate finance-activiteiten van Value8 hadden in 2016 betrekking op twee uitgebrachte, verplichte

biedingen (NedSense in Nederland en Sucraf in België), evenals op VADA en de door Value8 en dochterondernemingen verrichte acquisities en transacties.

In januari 2016 bereikte Value8 overeenstemming over de verwerving van een meerderheidsbelang (56,8 procent van de aandelen) in het aan Euronext Amsterdam genoteerde NedSense enterprises NV. NedSense ontwikkelde – via haar Loft-divisie - 3D-visualisatiesoftware voor producenten, vormgevers en distributeurs van vooral woninginrichtingsartikelen. Directie en management hadden, op het moment van de belangname door Value8, al aangegeven de Loft-activiteit voor 8 miljoen euro te willen verkopen aan Ronglian Investments Limited. De aandelen werden verworven voor 8 eurocent per aandeel. Daarna is het belang uitgebreid tot 65,8 procent. Loft werd verkocht en de aandeelhouders ontvingen een additioneel dividend van 3 eurocent per aandeel. Daarmee werd NedSense een BFZA, een beursfonds zonder operationele activiteiten.

Vervolgens is op 15 juli 2016 een verplicht bod uitgebracht van 5 eurocent (de verwervingsprijs van 8 eurocent, gecorrigeerd voor 3 eurocent uitgekeerd dividend). Op het verplichte bod werd 0,47 procent aangemeld, waardoor het belang tot 66,3 procent steeg. Ook werd meegedeeld dat de notering van NedSense gehandhaafd zal blijven, waarbij ook na het bod nog sprake is van een substantiële 'free float'. Value8 heeft aangegeven actief te willen bijdragen aan de mogelijke toekomstscenario's van NedSense.

Ook bij het aan Euronext Brussel genoteerde Sucrerie et Raffinerie de l'Afrique Centrale (hierna: Sucraf), waarin Value8 sinds augustus 2014 een belang van circa 26 procent hield, werd een verplicht bod uitgebracht. Het bod bedroeg 2,10 euro per gewoon aandeel Sucraf en 1,32 euro per winstbewijs. Eind augustus kon worden meegedeeld dat 80.447 aandelen en 3.645 winstbewijzen waren aangemeld onder het bod. Daarmee is het belang van Value8 gestegen van 29,9 naar 45,2 procent. De notering van Sucraf, net als NedSense een BFZA, is beschikbaar, waarbij wordt bekeken of er mogelijkheden zijn om – via een voor aandeelhouders aantrekkelijke structuur – een onderneming in te brengen met perspectief voor waardegroei voor aandeelhouders.

Net als in 2015 was Value8 in 2016 intensief betrokken bij de 'turnaround' van en het financieringstraject rond het recyclingbedrijf VADA. Daarbij heeft Value8 het recht verkregen op 15 procent van de aandelen van VADA. De resultaten van VADA zijn in 2016 sterk verbeterd ten opzichte van voorgaande jaren.

Ten slotte is een groot deel van de corporate finance-capaciteit van Value8 ingezet ten behoeve van transacties van Value8 en (de belangrijkste) dochterondernemingen.

OPERATIONEEL RESULTAAT KERNBEDRIJVEN STIJGT, NETTOWINST DAALT

Value8 heeft in 2016, vooral als gevolg van acquisities, een fors hogere omzet geboekt. De omzet (op basis van de brutofactuurwaarde) nam toe van 252,9 miljoen euro in 2015 tot 346,1 miljoen euro in 2016, een stijging van 36,9 procent. De netto-omzet steeg in een vergelijkbaar tempo (+30,6 procent) van 133,3 miljoen euro naar 174,1 miljoen euro. De acquisities van Biobeheer en Corps Culinaire droegen aan de omzetgroei bij. Dat geldt ook voor de consolidatie van AmsterdamGold (in 2015 drie maanden geconsolideerd en vanaf 2016 het hele boekjaar geconsolideerd) en Source Group (in 2015 voor negen maanden geconsolideerd en in 2016 voor twaalf maanden geconsolideerd). Het nettoresultaat (voor amortisatie) toekomend aan aandeelhouders daalde van 6,2 miljoen euro tot vrijwel break-even: 0,05 miljoen euro negatief. Het nettoresultaat (na amortisatie) toekomend aan aandeelhouders kwam uit op 1,7 miljoen euro negatief. Het bestuur acht het nettoresultaat niet maatgevend voor de operationele prestaties (zie hierna), aangezien dit sterk is beïnvloed (zowel positief als negatief) door bijzondere posten. De winst per aandeel voor amortisatie en bijzondere waardeverminderingen daalde van 0,85 naar 0,58 euro

Value8 deed in 2016 een groot aantal transacties waarmee de groep werd versterkt.

De grote transacties betroffen:

- Investering van 4 à 5 miljoen euro in Kersten, waarmee 100 procent van de Kersten groep werd verworven.
- Vergroting van het belang in Eetgemak: van 54 procent naar 85 procent.

- Overname van HeadFirst door Source Group NV, waarin Value8 meerderheidsaandeelhouder is.
- Additionele investering in Ceradis en verwerving van een meerderheidsbelang.

De middelgrote transacties betroffen:

- Acquisitie van Biobeheer door AquaServa.
- Acquisitie van Corps Culinaire door Eetgemak.

Daarnaast werden nog kleinere versterkingen gerealiseerd:

- Uitbreiding belang Novisource.
- Investering en belangverwerving in Warmako (30 procent).
- Uitbreiding belang IEX Group, verwerving meerderheid
- Vergroting belang AmsterdamGold naar 100 procent
- Verwerving (meerderheids)belang in T4T/Today's Vermogensbeheer.

In het verslagjaar is besloten om activiteiten die onvoldoende omvang hebben, of onvoldoende perspectief bieden op structurele waardegroei, tegen het licht te houden. Dat heeft geleid tot een aantal transacties waarvan de basis in 2016 is gelegd en die (grotendeels) in 2017 zijn gerealiseerd. Dit betreft onder meer:

- Afstoten van de dierenwinkels van DVN. In het eerste kwartaal van 2017 werden vier van de vijf dierenwinkels verkocht. In april 2017 was nog één winkel over.
- Verkoop van Prika aan Royal A-ware. Aangezien Prika last had van een structureel concurrentienadeel, is gekozen voor aansluiting bij een grote marktpartij. De desinvestering is in januari 2017 geëffectueerd. Het totale negatieve effect over 2016 bedraagt 2,2 miljoen euro.
- Afbouw van het belang in T4T/Today's Vermogensbeheer. De beoogde inbreng in IEX heeft niet plaatsgevonden, mede daarom is in 2017 tot desinvestering besloten.

Onderliggend was bij de meeste bedrijven sprake van een positieve ontwikkeling en groei van de operationele winstgevendheid. Het operationeel resultaat, gemeten naar het EBITDA, van de kernbedrijven¹ die niet in een investerings- of turnaround-fase verkeren, is in 2016 gestegen van 6,2 naar 6,8 miljoen euro. De meeste kernbedrijven hebben verbeterde bedrijfsresultaten gerealiseerd ten opzichte van het voorgaande boekjaar. Kersten (waar in 2016 de vennootschappelijke structuur,

het belangpercentage en de balanspositie drastisch wijzigden) is daarin niet meegenomen. De resultaten werden op corporate finance-gebied ondersteund door de reverse listing van R&S Retail (later omgevormd tot FNG). Op FNG is een ongerealiseerde herwaardering verantwoord van circa 3,7 miljoen euro.

Er waren diverse effecten die invloed hebben gehad op het uiteindelijke nettoresultaat. Enkele daarvan zijn hiervoor al genoemd. Ten aanzien van HeadFirst Source Group was sprake van bijzondere lasten in verband met de fusie en een positief resultaat op een verworven lening (+1,5 miljoen euro) Het effect van Kersten (-2,1 miljoen euro nettoresultaat, -0,2 miljoen euro afboeking leningen, -1,2 miljoen euro bijzondere waardevermindering goodwill en +5,9 miljoen euro bate op de overgenomen financiering) bedroeg per saldo 2,4 miljoen euro. De verwerking van Prika leverde een min op van 2,2 miljoen euro. Verder zorgden herwaarderingen (exclusief FNG) voor een negatieve bijdrage van per saldo 2,9 miljoen euro. Belangrijkste elementen in deze negatieve herwaarderingen zijn de negatieve aanpassingen bij Ceradis en IEX in het kader van de sfeerovergang van een minderheidsbelang naar een groepsmaatschappij (respectievelijk 1,0 miljoen en 1,0 miljoen euro) alsmede de negatieve herwaardering van Novisource van 1,4 miljoen euro. Op de overige aangehouden participaties en beleggingen werd per saldo een positieve herwaardering gerealiseerd van 0,5 miljoen euro.

De Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen houden scherp het oog op de operationele winstgevendheid van de kernbedrijven en zijn verheugd over het feit dat de operationele winstgevendheid van veel van de Value8-bedrijven zich positief heeft ontwikkeld. Beide raden staan achter de aanscherping van de strategie en het aanbrengen van meer focus.

Op grond van de behaalde resultaten en de positieve onderliggende ontwikkelingen heeft Value8 aanvankelijk voorgesteld een dividend uit te keren van 15 eurocent per aandeel – naar keuze in contanten of in aandelen (voorstel: drie nieuwe aandelen op honderd bestaande aandelen) – plus een bonusdividend van 5 procent in aandelen. Op basis van de definitieve jaarrekening is besloten om het dividendvoorstel aan te passen en bij het reguliere dividend van 15 eurocent alleen de dividendmogelijkheid in aandelen (drie nieuwe aandelen op

honderd bestaande aandelen) te bieden. De intentie bestaat om over het boekjaar 2017 weer een contant dividend voor te stellen.

Naast het dividend op de gewone aandelen zal worden voorgesteld het dividend op de 7 procent cumulatief preferente aandelen van 1,75 euro per preferent aandeel uit te keren.

VENNOOTSCHAPPELIJKE SOLVABILITEIT 67 PROCENT

Value8 acht goede balansverhoudingen van groot belang. 2016 werd afgesloten met een een gestegen eigen vermogen. Door de verscheidenheid van activiteiten acht Value8 de geconsolideerde balansverhoudingen niet maatgevend. Gegeven de structuur van Value8 en het ontbreken van financiële onderlinge afhankelijkheid tussen de bedrijven, is Value8 van mening dat de vennootschappelijke balansverhoudingen een goede graadmeter vormen van de balansverhoudingen.

Het groepsvermogen is in het onderhavige boekjaar gestegen van circa 61,7 miljoen euro per 31 december 2015 naar circa 65,6 miljoen euro per 31 december 2016. Dit is een stijging van 6,2%. De per saldo stijging van het groepsvermogen bestaat uit diverse componenten waarvan de belangrijkste zijn: uitgifte van nieuwe aandelen voor circa 4,8 miljoen euro, aandeel derden van in 2016 geacquireerde meerderheidsbelangen voor circa 4,8 miljoen euro, negatieve verwateringsresultaten voortvloeiend uit aandelen transacties in groepsmaatschappijen voor circa 1,3 miljoen euro, transacties op ingekochte eigen aandelen Value8 voor circa 0,5 miljoen euro, het geconsolideerd resultaat van circa 3,6 miljoen euro negatief alsmede uitgekeerd dividend van 1,3 miljoen euro.

Het vennootschappelijk eigen vermogen is in het onderhavige boekjaar gestegen van 56,7 miljoen euro per 31 december 2015 naar 57,7 miljoen euro per 31 december 2016. Dit is een stijging van circa 1,8%. Ten opzichte van het vennootschappelijke balanstotaal van circa 86,2 miljoen euro is de solvabiliteit per 31 december 2016 met 66,9% onverminderd sterk.

De bankfaciliteit bij Rabobank werd in 2016 uitgebreid van 5 naar 10 miljoen euro. Tijdelijk was de kredietruimte tot 12,5 miljoen euro verhoogd. Per ultimo 2016 was daarvan 12,1 miljoen euro gebruikt. Ondertussen is de bankfaciliteit afgebouwd tot onder de 10 miljoen euro.

¹ dit betreft AmsterdamGold, AquaServa, BioBeheer, Axess, BK Group, Eetgemak, GNS Brinkman, Keesmakers en HeadFirst Source Group, dit is exclusief de bedrijven die in een investeringsfase (Ceradis/IEX) of turnaround fase (Kersten) verkeren.

Verder beschikte Value8 over 79.417 ingekochte aandelen en 64.482 ingekochte preferente aandelen. De opbrengst bij verkoop van deze aandelen kan worden aangewend voor financieringsdoeleinden. Value8 onderzoekt de mogelijkheden om in het komende jaar de kortlopende financieringen te herfinancieren waarbij diverse mogelijke financieringsbronnen (zie verder in dit jaarverslag) worden bekeken.

ONTWIKKELING BALANSVERHOUDINGEN

Vooraf door de consolidatie van Source Group en de overname van Headfirst is er op geconsolideerd niveau sprake van een negatief werkkapitaal. Dit hangt samen met de aard van de activiteiten van HeadFirst Source. Ook bij branchegenoten van HeadFirst Source is sprake van relatief grote posten debiteuren en crediteuren. Voorts maakt HeadFirst gebruik van factoring. Wij wijzen er nogmaals op dat HeadFirst Source, als beursgenoteerde onderneming, zelf een jaarverslag over 2016 heeft gepubliceerd. In aanvulling hierop wordt opgemerkt dat op geconsolideerd niveau een aantal van de in 2016 transacties is gefinancierd met kortlopende uitgestelde betalingen alsmede met de bestaande bankfaciliteit en een tijdelijke kortlopende financiering. Vanuit vennootschappelijk perspectief heeft Value8 per 31 december 2016 voor 17,3 miljoen aan kortlopende financieringen bestaande uit uitgestelde betalingen inzake transacties en een kortlopende bankfaciliteit. In het eerste halfjaar 2017 zijn deze kortlopende financieringen afgebouwd naar ongeveer 13 miljoen euro. Tegenover deze kortlopende financieringen staan per 31 december 2016 voor 14,2 miljoen euro aan kortlopende beursgenoteerde beleggingen (per 30 juni 2017 circa 8,9 miljoen) en voor circa 16 miljoen euro aan kortlopende beursgenoteerde belangen in groepsmaatschappijen (per 30 juni 2017 circa 18,9 miljoen euro). Met de bank is ten aanzien van de kortlopende bankfaciliteit afgesproken dat Value8 in gezamenlijkheid met de bank onderzoekt op welke wijze de kortlopende bankfaciliteit kan worden geherfinancierd, als alternatief voor de bestaande clean-up clause. Mogelijke financieringsmogelijkheden zijn een ander financieringsarrangement, herfinanciering van groepsmaatschappijen, uitgifte van nieuwe aandelen Value8, een op aandelen gebaseerde financieringsfaciliteit, uitgifte van een onderhandse

obligatielening en/of afbouw van de beleggingen portefeuille c.q. verkoop van aandelen in beursgenoteerde groepsmaatschappijen. In aanvulling hierop bestaat de mogelijkheid om groepsmaatschappijen te desinvesteren.

CONTINUÏTEIT VALUE8 N.V.

Value8 heeft een kortlopende bankfaciliteit bij Rabobank van maximaal € 10 miljoen. Per 31 december 2016 bedraagt het opgenomen saldo van deze bankfaciliteit € 9,6 miljoen. Het kredietmaximum mag niet meer dan 40% van de bij Rabobank verpande effecten bedragen. Inzake de bankfaciliteit is de volgende 'clean-up' overeengekomen: onder de faciliteit kan eens per halfjaar maximaal € 5,0 miljoen zijn getrokken, alsmede eenmaal per jaar een maximaal bedrag van € 0,5 miljoen.

Value8 heeft altijd de intentie gehad om de huidige kortlopende bankfaciliteit te herfinancieren. De timing van de beoogde herfinanciering heeft vertraging opgelopen mede vanwege het niet afronden van de jaarrekening. Rabobank heeft zich bereid verklaard om in 2017 geen consequenties te verbinden aan het niet voldoen aan de 'clean-up'. Vanaf 2018 dient Value8 evenwel weer te voldoen aan de 'clean up'. Value8 en Rabobank zullen in gezamenlijkheid bezien op welke wijze de faciliteit kan worden afgebouwd, geherfinancierd of anders gestructureerd.

Het bestuur van Value8 is van mening dat de onderneming over voldoende beschikbare instrumenten beschikt om de herfinanciering binnen de gestelde termijn te realiseren (zie paragraaf financieringsbronnen). Mogelijke (her)financieringsinstrumenten zijn herfinanciering groepsmaatschappijen, plaatsing van obligatielening(en), uitgifte van aandelen, ontvangen van dividend uit groepsmaatschappijen, incasseren van verstrekte voordeelingen aan groepsmaatschappijen en ondernemingen in de investeringsportefeuille alsmede verkoop van onderdelen van de investeringsportefeuille (als onderdeel van de exit strategie in het investeringsbeleid). Op basis hiervan heeft het bestuur van Value8 geen twijfel over de continuïteit van de onderneming en is de jaarrekening 2016 opgesteld op basis van het continuïteitsbeginsel.

FINANCIERINGSBEHOEFTE

Value8 beschikt over een aantal financieringsbronnen waarmee de groei van de vennootschap gefinancierd kan worden. Value8 heeft als doel om te groeien, om de clusters waarin zij actief is te versterken en om – naast

autonome groei – te groeien door investeringen, overnames of het nemen van (aandelen-)belangen.

De hiermee verband houdende uitgaande geldstromen betreffen (onder meer):

- toekomstige investeringen in participaties, beleggingen en/of groepsmaatschappijen waar Value8 nog geen belang heeft;
- het verstrekken van leningen en/of kapitaal aan participaties en/of groepsmaatschappijen van Value8 en het uitbreiden van bestaande belangen in participaties en/of groepsmaatschappijen;
- het voldoen van holding-kosten van Value8;
- het voldoen aan andere lopende verplichtingen van Value8, inclusief aflossingen van bestaande leningen; en/of
- het uitkeren van rente en dividend.

Ten behoeve van de financiering van de (holding-)organisatie, de hierboven beschreven groei en meer algemeen de uitgaande geldstromen, heeft Value8 een aantal financieringsbronnen ter beschikking. Daartoe behoren ten minste:

- dividendbetalingen door de groepsmaatschappijen waarin Value8 een meerderheidsbelang houdt;
- dividendbetalingen op belangen in participaties en/of beleggingen waarin Value8 een minderheidsbelang houdt;
- aflossing van schulden van groepsmaatschappijen en/of participaties aan Value8;
- rentebetalingen over door Value8 aan participaties, groepsmaatschappijen of derden verstrekte leningen;
- gehele of gedeeltelijke verkoop van belangen in niet-beursgenoteerde ondernemingen (participaties of groepsmaatschappijen);
- gehele of gedeeltelijke verkoop van belangen in beursgenoteerde beleggingen en/of beursgenoteerde groepsmaatschappijen;
- opbrengsten uit hoofde van dienstverlening (deze dienstverlening kan liggen op het gebied van corporate finance);
- uitgifte van gewone aandelen of preferente aandelen;
- aantrekken van (her)financiering door Value8; en/of
- (her)financiering van de groepsmaatschappijen.

In het kader van de doelstelling van waardecreatie voor aandeelhouders wordt gestreefd naar een evenwichtige mix van financieringsbronnen, waarbij in ieder geval wordt gedoeld op een gezonde verhouding tussen eigen en vreemd vermogen.

In algemene zin wordt ten aanzien van de hierboven vermelde financieringsbronnen opgemerkt dat deze onzeker zijn en dat voor het aanwenden van deze bronnen steeds in meerdere of mindere mate de medewerking van andere partijen nodig is om deze financieringsbronnen daadwerkelijk te kunnen aanboren.

Ten aanzien van de financieringsbronnen a, b, c en d geldt dat Value8 belangen houdt in ondernemingen die winstgevend of cashflow positief zijn en uit dien hoofde in staat zijn om dividend uit te keren, rente te betalen op verstrekte leningen en verstrekte leningen (geheel of gedeeltelijk) terug te betalen. Value8 beschikt over belangen in een aantal beursgenoteerde groepsmaatschappijen en beleggingen. Hoewel de liquiditeit van de aandelen van deze beursfondsen in sommige gevallen beperkt is, heeft Value8 de mogelijkheid om (een deel van) deze beursgenoteerde belangen ter beurze of anderszins te verkopen al dan niet met een discount.

Ten aanzien van financieringsbron h kan gemeld worden dat Value8 een belangrijk deel van de groei die zij in de afgelopen jaren heeft doorgemaakt, heeft gefinancierd met uitgifte van gewone aandelen en cumulatief financieringspreferente aandelen C. Value8 heeft in het boekjaar 2016 relatief veel investeringen gedaan. Deze investeringen zijn deels kortlopend gefinancierd met uitgestelde betalingen alsmede met de bestaande bank faciliteit. Met betrekking tot de rente- en aflossingsverplichtingen die voortvloeien uit deze financieringen geldt dat de hierboven genoemde financieringsbronnen tevens dienen om te voldoen aan de rente- en aflossingsverplichtingen. Voorts heeft Value8 de mogelijkheid om een aanvullende (converteerbare) obligatielening te plaatsen. Deze middelen kunnen worden aangewend voor (her)financiering van de bestaande kortlopende schulden en voor de groei van Value8. Tevens wordt bekeken in hoeverre herfinanciering bij groepsmaatschappijen mogelijk en wenselijk is. Opgemerkt wordt dat de hoogte van de te verwachten kasstromen moeilijk te voorspellen en onzeker is. In dat kader biedt de bovenstaande beschikbaarheid van meerdere financieringsbronnen Value8 flexibiliteit ten aanzien van de financieringsmix en de mogelijkheid om te voldoen van rente- en aflossingsverplichtingen.

Geconsolideerd heeft Value8 een positieve operationele cashflow van circa 1 miljoen euro. De meerderheid van de groepsmaatschappijen dragen bij aan de positieve

operationele cashflow. Ten aanzien van de operationele cashflow bij HeadFirst Source Group wordt opgemerkt dat deze wordt veroorzaakt door het negatieve werkkapitaal en het feit dat binnen HeadFirst Source Group in 2016 een versnelling heeft plaats gevonden van de betalingen aan leveranciers. In aanvulling daarop wordt gemeld dat de jaarlijkse holdingkosten van Value8 ongeveer 2 miljoen euro bedragen. Geconsolideerd betreffen de kasstromen uit investeringsactiviteiten met name de investeringen in meerderheidsbelangen die binnen de groep in 2016 hebben plaatsgevonden. Op het vennootschappelijke niveau van Value8 betreffen dit de investeringen in Ceradis, Today's, NedSense, BK Group, AmsterdamGold en IEX. Binnen de groepsstructuur is de kasstroom uit investeringsactiviteiten gerelateerd aan de transactie HeadFirst circa 14,6 miljoen euro het grootst. Daarnaast zijn er kleinere investeringen gerealiseerd in BioBeheer, Corps Culinaire en Trilab. Onder de kasstromen uit de investeringen in materiële vaste activa is de investering in het nieuw te ontwikkelen vastgoed binnen Eetgemak (circa 4,9 miljoen euro) de belangrijkste component. De herfinanciering van Kersten door Value8 is één van de belangrijkste componenten in de investeringen in leningen u/g. Op vennootschappelijk niveau van Value8 zijn er belangen in de beleggingsportefeuille verkocht die hebben bijgedragen aan de kasstroom uit hoofde van participaties en beleggingen.

De belangrijkste componenten van de geconsolideerde kasstroom uit financieringen zijn een tijdelijke kortlopende financiering op het niveau van Value8 vennootschappelijk in het kader van Kersten, de overname van het belang van Eetgemak, de vastgoedfinanciering Eetgemak en de financiering van de acquisitie HeadFirst Source.

PERSONEEL EN ORGANISATIE

ORGANISATIE VERSTERKT IN 2016

Het aantal medewerkers van Value8 is in 2016 stabiel gebleven. Het aantal medewerkers op fulltimebasis bedroeg onveranderd 814. Dat was het effect van groei bij een aantal Value8-bedrijven, de consolidatie van nieuwe ondernemingen en de personeelsreductie bij Kersten. Het aantal medewerkers op het hoofdkantoor in Bussum bedroeg onveranderd 11.

De organisatie werd medio 2016 versterkt met Remko Herschel. Op 6 december 2016 werd voorgesteld om de heer Herschel te benoemen tot lid van de Raad van Bestuur, een voorstel dat met unanieme steun werd geaccordeerd. De heer Herschel is afgestudeerd registeraccountant (NIVRA-Nyenrode). Van september 1993 tot en met 31 december 2006 was hij werkzaam bij PricewaterhouseCoopers als openbaar accountant. De heer Herschel is oprichter en eigenaar van Vikariat en heeft ook CFOaaS.NL (CFO as a service) opgericht. In 2016 is duidelijk geïnvesteerd in versterking van de organisatie. Inmiddels zijn er twee senior advocaten in dienst en twee senior accountants. Behalve voor directe activiteiten voor Value8 zijn zij beschikbaar voor ondersteuning van de dochterbedrijven of deelnemingen en ten behoeve van de corporate finance-activiteiten van onze groep.

De Value8-organisatie werkt vanuit een hoofdkantoor in Bussum, van waaruit de aansturing van de groep plaatsvindt:

- uitvoering geven aan de strategie;
- monitoring, begeleiding en ondersteuning van de bedrijven binnen de groep;
- het beheer van belangen in beursgenoteerde bedrijven;
- corporate finance-activiteiten ten behoeve van derden;
- onderzoeken van (acquisitie)mogelijkheden om de groep te versterken;
- ten behoeve van mogelijke acquisities: het screenen van mogelijkheden en proposities, het uitvoeren van due diligence, het voeren van onderhandelingen, het opstellen van transactiedocumentatie, het (mogelijk) realiseren van een transactie;
- aansturing van het beursfonds Value8 en de daarmee verband houdende verplichtingen (wet- en regelgeving, toezichthouders) en activiteiten (onder meer investor relations).

De organisatie op het hoofdkantoor beschikt vooral over een sterke juridische en economische staf. Verder is er expertise op het gebied van informatietechnologie (middels een *technical officer*) aanwezig. Wij danken alle medewerkers voor hun inzet en hun harde werk in het afgelopen jaar.

AANDEEL VALUE8

Het aantal aandelen nam in 2016, door het bonusdividend en uitgifte van nieuwe aandelen, toe van 8.052.000 naar 9.117.928 aandelen. Het gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen (dat wordt gehanteerd bij de berekening van de winst per aandeel) steeg van 7.317.876 naar 8.241.654 aandelen. Daarnaast staan cumulatief preferente aandelen C (nominaal 1,40 euro), die een vast dividend kennen van 7 procent. Het aantal cumulatief preferente aandelen C steeg van 198.500 naar 218.900 aandelen.

De koers van het gewone aandeel Value8 daalde in 2016 van 9,500 naar 5,962 euro. Dat betekent een koersdaling van 37,2 procent. Inclusief het dividend komt het totaalrendement uit op 32,5 procent negatief. De koers van de cumulatief preferente aandelen C noteerde ultimo 2016 21,00 euro. Gegeven het jaarlijkse preferente dividend van 1,75 euro per aandeel bedraagt het dividendrendement 8,3 procent.

VERWACHTING INVESTERINGEN, FINANCIERING EN PERSONEELSONTWIKKELING

Bij de meeste groepsmaatschappijen wordt over investeringen in materiële vaste activa door de groepsmaatschappij zelf besloten. De groepsmaatschappij draagt in dat geval ook zorg voor de financiering. Op dat niveau is vooral de investering in het nieuwe bedrijfspan van Eetgemak in Katwijk een belangrijke investering.

Op Value8 niveau wordt verwacht dat er aanvullende investeringen worden gedaan in Ceradis. Voorts wordt voortdurend gekeken naar acquisitiemogelijkheden om onze groepsmaatschappijen te versterken. Normaal gesproken worden ook acquisities door de groepsmaatschappij zelf gefinancierd.

Ten aanzien van de financiering acht Value8 de omvang van de rentedragende schuld redelijk tot bescheiden in verhouding tot het eigen vermogen. Wel zal gekeken worden of de financieringsstructuur kan worden aangepast. Wij verwijzen daarbij naar de hierboven genoemde financieringsbronnen.

De investeringen in research & ontwikkeling worden gedaan op het niveau van de groepsmaatschappijen. Met name bij Ceradis is research & development van belang.

Ten aanzien van de personeelontwikkeling wordt verwacht dat het aantal medewerkers licht zal afnemen. Met name bij Kersten wordt een personeelsreductie doorgevoerd. Op het hoofdkantoor van Value8 wordt een stabiele bezetting verwacht.

VOORUITZICHTEN

Het bestuur is – na de in 2016 gedane investeringen – positief gestemd over de bedrijfsmatige ontwikkeling van de bedrijven die tot de groep behoren en over de ontwikkelingen bij de beursfondsen waarin Value8 aandeelhouder is. De verwachting is dat die positieve ontwikkeling ook tot uitdrukking komt in de cijfers.

Twee bedrijven – Ceradis en IEX – bevinden zich in de investeringsfase, waarbij aan het bouwen aan het bedrijf hogere prioriteit wordt toegekend dan aan de winstgevendheid op de korte termijn. Kersten bevindt zich in een 'turnaroundfase', waarbij de verbeterde balans, de goede marktpositie en de vereenvoudigde governancestructuur een gezonde basis vormen voor de beoogde resultaatsverbetering.

De doelstelling is ook in 2017 om waarde te creëren en het vermogen te vergroten. Vanwege IFRS-effecten onthouden wij ons, evenals in voorgaande jaren, van een winstvoorspelling.

0 0 3

VERSLAG VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

De Raad van Commissarissen (RvC) staat de Raad van Bestuur (RvB) met raad en daad ter zijde en monitort de ontwikkelingen bij Value8. De RvC houdt toezicht op de gang van zaken in de onderneming en het functioneren van het bestuur. In het afgelopen jaar heeft de RvC vooral aandacht besteed aan de volgende onderwerpen:

3.1 De voorstellen over de aankoop en verkoop van belangen

In het verslagjaar zijn diverse transacties gedaan en acquisities gepleegd die passen in het kader van de eind 2012 aangescherpte strategie. Bij de groei van Value8 ligt de focus op investeringen in de activiteiten in de groeiclusters en het versterken van de bestaande bedrijven.

Bij alle majeure transacties, waaronder acquisities en desinvesteringen, is de RvC betrokken. Het is gebruikelijk dat bij grote investerings- en desinvesteringstrajecten de RvC in een vroeg stadium op de hoogte wordt gebracht van de beoogde transactie en de consequenties daarvan voor Value8. Indien noodzakelijk kan de besluitvorming vervolgens snel en verantwoord plaatsvinden. In 2016 zijn transacties gedaan in de belangrijkste groeiclusters, namelijk voeding, gezondheidszorg en gespecialiseerde financiële dienstverlening.

3.2 De financiële rapportage van de groep

De RvC voert regulier overleg over de gang van zaken bij de bedrijven binnen de groep. Veelal gebeurt dat in de context van de lange termijn doelstellingen van het betreffende bedrijf of cluster. De RvC heeft aandacht voor de diverse disciplines – zoals acquisities, portefeuillebeheer, financieel beheer, rapportage, risicomanagement, human resources en investor relations – die van belang zijn voor het succes van Value8. De RvC bespreekt op regelmatige basis de strategie en de daarmee gepaard gaande risico's. De RvC laat zich ook informeren over wijzigingen in de personele bezetting,

zowel op het hoofdkantoor als bij belangrijke posities bij de dochterbedrijven. In de voorjaarsvergaderingen van de RvC is er aandacht voor het jaarrekeningproces.

De RvC laat zich bij de totstandkoming van de jaarrekening uitvoerig informeren door de externe accountant. In 2016 is ook in aanwezigheid van de accountants vergaderd. Daarbij zijn onder meer de interne risicobeheersings- en controlesystemen besproken en is aandacht besteed aan de wijze van rapportage. Door de groei van de onderneming worden hoge eisen gesteld aan de beheersing en controle van de nieuwe ondernemingen binnen de groep, evenals aan de hele organisatie.

3.3 Overleg van de Raad van Commissarissen

De RvC komt op regelmatige basis bij elkaar en heeft zowel in als buiten de vergaderingen toezicht gehouden op het door de RvB gevoerde bestuur. In 2016 heeft de RvC negen keer plenair vergaderd, waarvan twee keer buiten aanwezigheid van de RvB. Tijdens zeven vergaderingen was de RvC voltallig aanwezig. Naast de plenaire bijeenkomsten is er regelmatig telefonisch of per e-mail overleg geweest over nieuwe investeringen, desinvesteringen en overige transacties.

Naast de reguliere vergaderingen van de RvC met de RvB is in 2016 buiten die vergaderingen om regelmatig contact geweest tussen commissarissen en bestuur. Dit betrof zowel de bespreking van (des)investeringsvoorstellen als de gang van zaken bij Value8 in het algemeen.

De RvC heeft tweekeer buiten aanwezigheid van het bestuur vergaderd. Hierbij werd onder meer het functioneren van de RvB besproken. Een van de vergaderingen werd gebruikt om het eigen functioneren van de RvC en dat van de individuele leden te evalueren. Ook heeft de RvC zich daarbij de vraag gesteld of de bij de individuele leden aanwezige kennis en competenties voldoende zijn om de toenemende diversiteit aan deelnemingen van Value8 te overzien en daarop adequaat toezicht te



AmsterdamGold.com: veilig goud en zilver kopen

houden. Deze evaluatie is ook gebruikt om waar nodig de RvC te versterken.

3.4 Beoordeling en bezoldiging van de leden van de Raad van Bestuur

De RvC voert periodiek overleg over het functioneren en de bezoldiging van de bestuursleden van Value8. In deze gesprekken wordt zowel het individueel als het collectief functioneren van de RvB besproken.

3.5 Samenstelling Raad van Commissarissen

In 2016 hebben enkele wijzigingen plaatsgevonden in de samenstelling van de RvC. In de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders (BAVA) van 6 december 2016 heeft de aandeelhoudersvergadering van Value8 unaniem ingestemd met de voorgestelde benoeming van Annemarie van Gaal (oprichtster van Independent Media en financieel deskundige) en Abel Slippens (voormalig CEO van Sligro). De heer Van de Vorst is per diezelfde datum teruggetreden als lid van de RvC.

Gezien het rooster van aftreden heeft de RvC ook na de benoemingen van december 2016 de kwestie van opvolging besproken en geagendeerd.

In verband met het rooster van aftreden is drs. J.H. Pontier in de aandeelhoudersvergadering van 28 juni 2017 teruggetreden. Prof. dr. J.J. van Duijn is bereid gevonden nog een termijn van maximaal een jaar aan te blijven als commissaris. Het voorstel tot herbenoeming van de heer Van Duijn is goedgekeurd in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) van 28 juni 2017.

Gedurende het verslagjaar is de heer Van de Vorst teruggetreden. De RvC wenst hem op deze plaats te bedanken voor zijn inzet, betrokkenheid en deskundig advies.

De RvC hecht aan goede investor relations. Binnen de RvB ligt de dagelijkse verantwoordelijkheid daarvoor bij de voorzitter. Commissarissen ontmoeten aandeelhouders op de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering.

3.6 Remuneratiebeleid

Uitgangspunt van het remuneratiebeleid van de vennootschap is een marktconforme beloning. Het remuneratiebeleid voor het bestuur van Value8 wordt vastgesteld door de AVA. Tijdens de aandeelhoudersvergadering van 12 juni 2013 is het huidige beloningsbeleid goedgekeurd. De daadwerkelijke remuneratie van het bestuur wordt vastgesteld door de RvC. De RvC heeft voor het remuneratiebeleid diverse scenarioanalyses voor het beloningsbeleid gemaakt.

De remuneratie van de RvC wordt vastgesteld door de AVA. De bezoldiging van de RvC is onafhankelijk van het door de onderneming behaalde resultaat. De bezoldiging van het bestuur is deels afhankelijk van het resultaat middels een bonusregeling. Het salaris van de directie is inclusief een bijdrage voor een pensioenregeling. Het betreffende directielid is zelf verantwoordelijk voor zijn eigen pensioenopbouw.

RAAD VAN BESTUUR

Vaste beloningen

Mede gezien de beperkte omvang van de onderneming heeft het bestuur sinds de start van Value8 in 2008 de beperkte bestuurdersbeloningen aanvaard. Medio 2013 zijn deze beloningen aangepast en is het nieuwe beloningsbeleid door de aandeelhoudersvergadering goedgekeurd. De RvC heeft medio 2013 de jaarlijkse vaste beloning van de leden van de RvB vastgesteld.

Daarnaast is overeengekomen dat de vaste beloningen periodiek worden geïndexeerd voor de inflatie. Voor de heer De Vries wordt de beloning via zijn managementfee in rekening gebracht op basis van dezelfde kosten als die van een dienstverband met een dergelijke vaste beloning. De heer Herschel wordt eveneens beloond via een management fee. Voor de vaste beloningen van de individuele bestuurders over 2016 wordt verwezen naar de jaarrekening. Er wordt momenteel geen gebruikgemaakt van een 'peer group analyse' op de hoogte van de beloning vast te stellen.

Variabele beloningen

Sinds 2009 kent Value8 een bonussysteem voor de RvB. Tijdens de AVA in juni 2013 is de bonussystematiek opnieuw vastgesteld.

In dit systeem hebben de bestuursleden op basis van het door de RvC toegekende bonusrecht recht op de volledige bonus indien sprake is van het behalen van ten minste drie van de vier volgende criteria:

- Gemiddelde groei van het eigen vermogen per aandeel met ten minste 5 procent per jaar.
- Gemiddelde groei van het eigen vermogen met ten minste 5 procent per jaar.
- Gemiddelde total shareholder return (TSR) van meer dan 5 procent per jaar.
- Gemiddelde total shareholder return (TSR) van meer dan 10 procent per jaar.

De gekozen prestatiecriteria zijn in lijn met de langetermijnstrategiedoelstellingen, waaronder de groei van het eigen vermogen per aandeel en het outperformen van

de beursindex op de lange termijn. Bij de gemiddelde TSR wordt gerekend met het koersrendement plus het dividendrendement. Een criterium wordt als behaald beschouwd als de gemiddelde groei over een periode van drie jaar is gehaald. Hiermee wordt voorkomen dat incidentele ontwikkelingen een te grote invloed hebben op de bonustoekenning.

Indien aan ten minste twee van de bovengenoemde criteria wordt voldaan, heeft de RvC de discretionaire bevoegdheid om de bonus alsnog geheel of gedeeltelijk toe te kennen. Op deze wijze wordt een koppeling met de ontwikkeling gerealiseerd, waarbij de lat voor het behalen van de criteria op een realistisch niveau wordt gelegd. De maximale jaarlijkse bonus voor de heer De Vries bedraagt 40.000 euro, voor de heer Hettinga 25.000 euro en voor mevrouw Koopmans 20.000 euro.

Voor de periode 2014-2016 waren de gemiddelde groei van het eigen vermogen (per aandeel) en de gemiddelde TSR zodanig dat gedeeltelijk werd voldaan aan de bonuscriteria. De voorlopige bonus over 2016 is vastgesteld op de maximale bedragen.

Verder bestaat er een claw-back-regeling op basis waarvan de RvC al vastgestelde bonussen kan terugvorderen indien blijkt dat deze op basis van een onjuiste jaarrekening onjuist zijn vastgesteld.

Overige emolumenten

Eventuele ontslagvergoedingen zullen voldoen aan de eisen van de Nederlandse Corporate Governance Code en daarom niet meer bedragen dan eenmaal het jaarsalaris. De heer De Vries heeft bovendien op voorhand afgezien van het recht op een eventuele regeling bij onvrijwillig vertrek. Deze toezegging is eind 2016 wederom met een jaar verlengd. Over het boekjaar 2016 zijn geen aandelen of opties door de vennootschap toegekend aan leden van de RvB, ook zijn geen leningen verstrekt of ontslagvergoedingen uitgekeerd. Er is geen specifieke pensioenregeling voor het bestuur. Het betreffende bestuurslid is zelf verantwoordelijk voor zijn eigen pensioenopbouw en de hoogte daarvan. De RvC zal de daadwerkelijke beloning van de RvB op regelmatige basis toetsen aan het beloningsbeleid en, indien nodig, aanpassen. Wijzigingen in het beloningsbeleid zullen worden voorgelegd aan de aandeelhoudersvergadering.

In 2016 hebben geen transacties plaatsgevonden waarbij de RvB een tegenstrijdig belang had. Voor de remuneratie van de RvB in 2016 wordt verwezen naar de jaarrekening.

Remuneratie Raad van Commissarissen

Op de BAVA op 11 juni 2014 is de remuneratie van de RvC vastgesteld op 25.000 euro per jaar voor de voorzitter en op 20.000 euro voor de overige leden van de RvC. Daarmee is de beloning van de RvC in lijn gebracht met vergoedingen van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen. De commissarissen ontvangen geen resultaatafhankelijke beloning, beloning in aandelen of andere op aandelen gerelateerde beloningen.

Met dit beloningsbeleid voor het bestuur en de commissarissen voldoet Value8 geheel aan de eisen van de Corporate Governance Code. Voor de remuneratie van de RvC in 2016 wordt verwezen naar de jaarrekening.

Jaarrekening 2016

Het bestuur van Value8 heeft de jaarrekening over het boekjaar 2016 conform artikel 24 van de statuten opgemaakt en aan de commissarissen voorgelegd. De jaarrekening is door Mazars Paardekooper Hoffman Accountants gecontroleerd en voorzien van een goedkeurende controleverklaring. Hun verklaring treft u aan in dit verslag. De RvC stemt in met de jaarrekening, met het voorgestelde dividend en met de onttrekking van de reserves van het negatieve resultaat, zoals voorgesteld door de RvB. Deze jaarrekening is door de RvC geaccordeerd. De RvC beveelt de aandeelhoudersvergadering aan de jaarrekening vast te stellen.

Value8 voldoet aan de best practice-bepalingen van de Corporate Governance Code met betrekking tot de RvC. Alle leden voldoen aan de in deze Code gestelde bepalingen met betrekking tot onafhankelijkheid (III.2.1) en deskundigheid. Mede gezien de beperkte omvang van Value8 kent de RvC geen aparte benoemings-, audit- en remuneratiecommissie. De hele RvC is daarom aangewezen om de taken van de commissies uit te oefenen.

De RvC wil de RvB en de medewerkers danken voor hun betrokkenheid en inzet in 2016.

Bussum, 21 november 2017

Prof. dr. J.J. van Duijn, voorzitter
A. van Gaal
A. Slippens

0 0 4

R I S I C O F A C T O R E N

Ondernemerschap vormt een essentieel onderdeel van de strategie van Value8. Ondernemerschap is onlosmakelijk verbonden met het nemen van risico's. Om verantwoord met deze risico's om te gaan is het noodzakelijk dat die risico's continu worden geïdentificeerd, in kaart worden gebracht en vervolgens op deugdelijke en efficiënte wijze worden beheerst. Value8 heeft zich tot doel gesteld de organisatie zodanig in te richten dat slagvaardig ondernemerschap en het effectief beheersen van risico's hand in hand gaan.

4.1 Risicobeheersings- en controlesystemen

Het risicomangement binnen Value8 kent verschillende facetten. De risico's die samenhangen met onder andere strategie, beleid, compliance en financiële systemen, worden regulier aan de orde gesteld in verschillende overlegsituaties waarbij (in variërende samenstellingen) de Raad van Bestuur, de Raad van Commissarissen en directies van de geconsolideerde deelnemingen van Value8 betrokken zijn. Het bestuur bezoekt regelmatig de groepsbedrijven en deelnemingen om een goed beeld te krijgen van de gang van zaken. De directies van onze bedrijven en deelnemingen zijn primair zelf verantwoordelijk voor de implementatie en werking van risicobeheersingssystemen bij de desbetreffende bedrijven. Om desondanks grip en controle te houden op de risico's die bij de bedrijven bestaan, rapporteren de directies van de groepsbedrijven en deelnemingen op regelmatige basis direct of indirect aan het bestuur. Hierbij wordt uitgebreid aandacht besteed aan huidige en potentiële risico's van de bedrijven.

De bevindingen en maatregelen die gericht zijn op de beheersing van de risico's, worden regelmatig besproken en geëvalueerd. De uitkomsten hiervan komen aan de orde in het overleg van het bestuur en worden besproken met de Raad van Commissarissen. Periodiek wordt het algehele risicoprofiel van Value8 geanalyseerd en wordt bekeken of de risicobeheersingssystemen op de juiste wijze zijn ingericht.

Deze aanpak concentreert zich op de volgende rubrieken:

- Strategische risico's;
- Exploitatierisico's;
- Marktwaarderisico's;
- Beursnotering;
- Juridisch en compliance;
- Organisatorische risico's;
- Acquisitierisico's;
- Fiscale risico's;
- Landenrisico's;
- Financieringsrisico's;
- Valutarisico's;
- Renterisico's;
- Liquiditeitsrisico's.

Hierbij geldt in het algemeen dat de aanwezige risico's in verhouding moeten staan tot de omvang en levensfase van de desbetreffende activiteiten en het te verwachten rendement. Verder wordt per geval bekeken of het zinvol is het risico af te wenden, bijvoorbeeld door het bij een verzekeraar onder te brengen.

Hierna volgt een beschrijving van de risico's die op het moment van verslaglegging gepaard gaan met de strategie en het profiel van Value8 en van de ontwikkelingen in 2016 die op dit risicoprofiel van invloed zijn geweest. Hierbij geldt dat de risico-omgeving van Value8 enerzijds wordt bepaald door externe risico's die buiten de invloedssfeer van de onderneming liggen en anderzijds door een aantal beheersbare risico's. Bij de beschrijving van de beheersbare risico's wordt ook ingegaan op de interne risicobeheersings- en controlesystemen die in de organisatie, het besluitvormingsproces en de dagelijkse gang van zaken verankerd zijn.

Strategische risico's

Deelnemen in ondernemingen om waardegroei te creëren voor de aandeelhouders is een essentieel onderdeel van de strategie van Value8. Tegenvallende conjunctu-rele omstandigheden kunnen tot gevolg hebben dat



Kees, het verantwoorde alternatief voor kaas

Value8 en/of haar (groeps)bedrijven niet presteren zoals verwacht of minder presteren dan verwacht. De activiteiten van Value8 zullen verschillend reageren op conjuncturele ontwikkelingen. AmsterdamGold bijvoorbeeld zal in de regel profiteren van politieke en financiële spanningen, andere groepsbedrijven en deelnemingen eerder van opgaande conjuncturele bewegingen. Daarom wordt gestreefd naar een gezonde mix van enerzijds bedrijven die zich bewezen hebben en een stabiele, substantiële bijdrage leveren aan het resultaat en de kasstroom en anderzijds op relatief jonge bedrijven met veel groeipotentieel.

Value8 zal regelmatig haar portefeuille toetsen op strategische risico's. Hierbij worden de activiteiten getoetst aan de daaraan gestelde rendements- en groeicriteria en hun impact op het risicoprofiel van Value8. Spreiding van het risico is geen doel op zich. Value8 focust op een aantal groeiende sectoren waarin het gericht risico neemt. In 2016 is Value8 erin geslaagd aan deze focus verder invulling te geven.

Daarnaast kunnen een eventuele (verdere) neergang van de financiële markten en een eventuele herleving van de schulden crisis hun weerslag hebben op het economisch klimaat in Nederland en daarbuiten, wat gevolgen zal kunnen hebben voor de activiteiten van Value8. Verder is het denkbaar dat ook voor Value8 zelf de toegang tot extern kapitaal beperkt wordt, wat de bedrijfsvoering van Value8 mogelijk zal kunnen bemoeilijken.

Exploitatierisico's

De resultaten uit de exploitatie van de bedrijven en deelnemingen van Value8 kunnen tegenvallen, onder andere door toenemende exploitatiekosten of andere onvoorziene omstandigheden. Een groot deel van de bedrijven heeft relatief hoge vaste kosten in de vorm van arbeidskosten. Een onvoorziene stijging van de arbeidskosten van een van de bedrijven of deelnemingen, bijvoorbeeld als gevolg van nieuwe cao-afspraken, of een uitval van omzet zal dan ook een negatief effect kunnen hebben op het resultaat van dit bedrijf of deze deelneming.

Marktwaaarderisico

Value8 investeert (ook) in beursgenoteerde bedrijven. Deze investeringen worden gewaardeerd op basis van de reële waarde, waarbij doorgaans wordt aangesloten bij de beurskoers. Een daling van de beurskoers kan daarom de waarde van deze investeringen negatief

beïnvloeden. Indien de waarde van groepsbedrijven, deelnemingen, participaties of beleggingen van Value8 vermindert, zal dat een direct gevolg hebben voor het resultaat en/of het eigen vermogen van Value8. Het risico bestaat dat investeringen hierdoor niet het gewenste resultaat opleveren.

Beursnotering

Value8 en een aantal van haar deelnemingen zijn genoteerd op de officiële markt van Euronext Amsterdam en dienen daardoor aan de daarvoor geldende wet- en regelgeving te voldoen. Indien deze wet- en regelgeving verandert, kan dit leiden tot extra kosten. Hoewel een beursnotering ontegenzeggelijk grote voordelen biedt, kunnen daaraan zodanige kosten zijn verbonden dat die wezenlijke negatieve gevolgen kan hebben voor de winstgevendheid. In 2016 hebben in de wet- en regelgeving geen wijzigingen plaatsgevonden die een materiële wijziging in de kosten voor de beursnotering met zich hebben meegebracht.

Juridisch en compliance

Value8 en haar deelnemingen hebben te maken met specifieke wet- en regelgeving waaraan voldaan dient te worden. Value8 hecht er belang aan dat Value8 en haar deelnemingen compliance hoog op de agenda hebben staan. In dit licht kan erop gewezen worden dat bijvoorbeeld AmsterdamGold over een AFM-vergunning beschikt voor het aanbieden van fysiek goud en zilver als beleggingsobject. De ondernemingen die deel uitmaken van de BK Group, beschikken over DNB-vergunningen voor trustdienstverlening. Daarnaast is er continu aandacht voor het beschermen en vastleggen van relevante intellectuele eigendomsrechten, waaronder merkregistraties, octrooien en domeinnamen, evenals voor de handhaving van bestaande rechten.

Verder is Value8 actief op het gebied van corporate finance-dienstverlening en kan het voor haar dienstverlening aansprakelijk worden gesteld. Hoewel Value8 op het moment van publicatie van dit jaarverslag niet bekend is met enige dreigende procedure in dat kader, kan Value8 voor eventueel tekortschietende dienstverlening of andere mogelijke schade aansprakelijk worden gesteld. Ter dekking van dit risico heeft Value8 een verzekering afgesloten. Tot slot bestaat ook bij de groepsbedrijven en deelnemingen van Value8 het risico op claims door derden.

Organisatorische risico's

De organisatie van Value8 is sterk gegroeid, maar is nog steeds kwetsbaar voor en afhankelijk van eventuele wisselingen of uitval van mensen. De organisatie is afhankelijk van enkele sleutelfiguren, onder wie in elk geval de bestuursleden. Het netwerk en het verleden van de bestuursleden zijn tot op heden in hoge mate bepalend voor de – hoeveelheid en soort – kansen en proposities, zowel op investeringsgebied als op het gebied van corporate finance.

Geconsolideerd is het personeelsbestand in 2016 onveranderd gebleven. Value8 is zich bewust van de risico's op onder andere bedrijfsongevallen, personeelsuitval en arbeidsconflicten binnen de groep. In dat kader wordt regelmatig bekeken op welke wijze deze risico's kunnen worden vermindert en, waar nodig, afdoende kunnen worden verzekerd.

Acquisitierisico

In een investeringsproces maakt Value8 hypothesen, veronderstellingen en afwegingen met betrekking tot mogelijke toekomstige gebeurtenissen. De feitelijke ontwikkeling kan hiervan significant afwijken. Ook kunnen beoordelingsfouten in het due diligence-proces en de contractonderhandelingen leiden tot verliezen en/of reputatieschade voor Value8.

Value8 probeert dit risico zoveel mogelijk te beperken door de due diligence-processen en de contractonderhandelingen zo zorgvuldig mogelijk uit te voeren. Waar nodig schakelt Value8 de hulp in van externe adviseurs, die Value8 ondersteunen bij het in kaart brengen van de risico's en die Value8 adviseren over de wijze waarop deze langs (onder andere) contractuele weg zoveel mogelijk beperkt kunnen worden. Value8 gaat doorgaans zeer kritisch om met acquisitiedossiers. Elke propositie wordt intensief en kritisch beoordeeld. Indien Value8 van mening is dat een investering te veel risico's met zich meebrengt, wordt van die investering afgezien. Zo is ook in 2016 weer een groot aantal investeringsproposities afgewezen.

Fiscale risico's

De belangrijkste belastingen die verband houden met de activiteiten van Value8, zijn de vennootschapsbelasting, de omzetbelasting en de loonbelasting. Wat betreft de vennootschapsbelasting vormt Value8 een fiscale

eenheid met een aantal dochtermaatschappijen. De aangifte hiervan is uitbesteed aan een gespecialiseerd kantoor. De verschillende overige aangiftes vinden doorgaans plaats bij de afzonderlijke vennootschappen zelf. Value8 maakt bij het investeren in ondernemingen, voor zover van toepassing, gebruik van de Nederlandse deelnemingsvrijstelling. Indien de bestaande regels omtrent de deelnemingsvrijstelling materieel worden gewijzigd, kan dat gevolgen hebben voor de resultaten van Value8.

Ook een van de groepsbedrijven van Value8, BK Group, is voor haar dienstverlening afhankelijk van de diverse fiscale regelingen voor vennootschappen die zij namens externe partijen bestuurt en/of waaraan zij diensten verleent. Een materiële wijziging van het fiscale klimaat in de landen waarin BK Group opereert, zou negatieve gevolgen kunnen hebben voor de omzet- en resultaatontwikkeling.

Landenrisico's

Value8 is via haar deelnemingen actief in diverse landen, waaronder België, Luxemburg, Colombia en Curaçao. Indien het economisch of politiek klimaat in deze landen verslechtert, zal dat merkbaar kunnen zijn in de resultaten van de dochterondernemingen die in het betreffende land actief zijn.

Onder meer Eetgemak, Ceradis, IEX Group en BK Group realiseren een deel van hun omzet in het buitenland (voornamelijk in Noordwest-Europa). Voor deze ondernemingen geldt echter dat ze slechts in beperkte mate afhankelijk zijn van specifieke afzetmarkten, waardoor een veranderde situatie in een van deze afzetmarkten de stabiliteit van de ondernemingen waarschijnlijk minder snel in gevaar zal brengen. De resultaten van de dochterondernemingen hebben hun weerslag op het resultaat van Value8 (in de waardering van de dochterondernemingen en/of in de geconsolideerde resultaten). De economische situatie in die landen kan daardoor een indirect effect hebben op de prestaties van Value8.

Financieringsrisico

Value8 zal nieuwe investeringen en bestaande verplichtingen zoveel mogelijk proberen te financieren uit bestaande kasstromen, desinvesteringen of bestaande kredietfaciliteiten. Indien daarboven nog een verdere financieringsbehoefte bestaat, is het mogelijk dat verdere financiering wordt aangetrokken middels diverse



De platform liften van Axess kunnen in veel panden worden ingebouwd

financieringsbronnen. Bijvoorbeeld doormiddel van het uitgeven van nieuwe aandelen of obligaties of door een financieringsovereenkomst aan te gaan met één of meer banken (eventueel op het niveau van het bewuste bedrijf of de bewuste deelneming). Ook is het mogelijk dat een combinatie van deze financieringsmethoden wordt gehanteerd. Het niet kunnen verkrijgen van additionele financiering zou negatief effect kunnen hebben op nieuwe investeringen of de verkoopopbrengst van bestaande activa.

Financieringsbronnen

In het kader van de doelstelling van waardecreatie voor aandeelhouders wordt gestreefd naar een evenwichtige mix van financieringsbronnen, waarbij in ieder geval wordt gedoeld op een gezonde verhouding tussen eigen en vreemd vermogen. Daarbij heeft Value8 de mogelijkheid tot uitgifte van gewone aandelen en cumulatief preferente aandelen. Tevens wordt periodiek de mogelijkheden voor (her)financiering via vreemd vermogen geanalyseerd. In dat kader wordt gezien de historisch lage rente op staatsobligaties tevens de uitgifte van een obligatielening of (converteerbare) obligatielening overwogen, ter aanvulling of in plaats van de huidige kredietlijn, en ter vergroting van de liquiditeitspositie van de vennootschap. Voorts zijn er diverse financieringsbronnen voor verdere investeringen en het voldoen van bestaande verplichtingen, waaronder de verkoop van (beursgenoteerde) beleggingen, terugbetalingen op verstrekte leningen, alsmede de desinvestering van deelnemingen. Voor een analyse van de verschillende mogelijke financieringsbronnen wordt tevens verwezen naar hoofdstuk 2 onder 'financieringsbehoeften'.

Valutarisico

Hoewel de activiteiten van Value8 en haar deelnemingen grotendeels plaatsvinden in eurolanden, loopt Value8 een beperkt valutarisico ten aanzien van de inkoop en export van activiteiten van diverse dochterondernemingen, waaronder Value8 Tech Group en Ceradis. Gezien de beperkte omvang van de exposure en de aard van het risico heeft Value8 geen vast beleid om deze risico's af te dekken.

Renterisico

Het renterisicobeleid heeft als doel de renterisico's die voortkomen uit de financiering van de onderneming te beperken en daarmee ook de nettorenteresultaten te

optimaliseren. Enerzijds loopt Value8 een beperkt risico bij de vergoeding op de uitgeleende middelen indien de rente daalt, anderzijds kunnen de kosten van vreemd vermogen beperkt hoger worden indien de rente stijgt. Een verlaging van de rentetarieven met 1 procent zou niet resulteren in een materiële verandering in het resultaat of vermogen. Hetzelfde geldt voor een toename van de rentetarieven met 1 procent.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat men over onvoldoende middelen beschikt om aan de directe verplichtingen te kunnen voldoen. Value8 heeft de aanwezige liquiditeiten ondergebracht bij Nederlandse grootbanken met minimaal een A-rating. Alle kortlopende verplichtingen van de onderneming dienen binnen een jaar te worden voldaan. Voor een analyse van de liquiditeiten wordt verwezen naar hoofdstuk 2 onder 'balansverhoudingen'. Indien Value8 nieuwe verplichtingen aangaat, zou dit kunnen leiden tot een hoger liquiditeitsrisico. Ook in het geval van een faillissement van de bank waar de liquiditeiten zijn ondergebracht, zou Value8 een mogelijk liquiditeitsrisico lopen. In het geval van een te lage liquiditeit is het mogelijk dat activa tegen ongunstigere voorwaarden verkocht moeten worden om extra liquiditeiten vrij te maken om aan de directe verplichtingen te voldoen, danwel dat onderpand wordt uitgewonnen tegen lagere waarden dan in onder normale omstandigheden mogelijk was.

Voor zover schuldfinanciering aanwezig is binnen een van de groepsmaatschappijen, waakt Value8 ervoor dat deze voldoende marge inbouwen en geen schulden aangaan die ze onder normale omstandigheden niet zouden kunnen afbetalen.

Risicobereidheid

Het nastreven van de doelstellingen houdt onlosmakelijk verband met het nemen van (beheerste) risico's. De bereidheid om risico's te nemen staat in verhouding tot de omvang en levensfase van de desbetreffende activiteiten, evenals met het te verwachten rendement. Value8 heeft een zeer lage risicobereidheid in het kader van compliance en reputatie. Value8 heeft zich tot doel gesteld om de organisatie zodanig in te richten dat slagvaardig ondernemerschap hand in hand gaat met het effectief beheersen van risico's.

Risicobeheersings- en controlesystemen

Het risicobeheersings- en controlesysteem van Value8 omvat onder andere het toezicht op de realisatie van de begrotingen van de groepsbedrijven en deelnemingen. Na de vaststelling van de begrotingen leggen de directies verantwoording af door middel van een rapportagestructuur en een tussentijds overleg met de Raad van Bestuur van Value8. Daarnaast is Value8 als aandeelhouder of bestuurder betrokken bij het nemen van belangrijke besluiten bij de groepsbedrijven en deelnemingen. Hierbij valt onder meer te denken aan substantiële investeringsbeslissingen, de aanstelling van sleutelfunctionarissen en de financiering van activiteiten.

Het bestuur heeft de interne financiële administratie van Value8 voor een groot deel uitbesteed aan een gerenomeerd accountantskantoor, dat geheel onafhankelijk van de controlerende accountant opereert. De administratie bij de dochtermaatschappijen wordt veelal intern verzorgd. De accountant beoordeelt jaarlijks volgens een gegevensgerichte aanpak de belangrijkste aspecten van de opzet en werking van de financiële administratie bij Value8 en haar geconsolideerde deelnemingen.

Gedurende 2016 heeft de Raad van Bestuur voortdurend de effectieve werking van bestaande risicobeheersings- en controlesystemen geanalyseerd en beoordeeld, hierbij gebruikmakend van de daartoe ter beschikking staande formele processen, rapportages en evaluaties. In dat kader zijn er bij enkele deelnemingen verbeterpunten geïdentificeerd, waaronder met name het verbeteren van de financiële systemen bij Kersten. In 2017 zullen de risicobeheersings- en controlesystemen binnen Value8 verder worden verbeterd, waarbij met name wordt ingezet op verdere automatisering.

Geconcludeerd is dat voldoende risicobewustzijn binnen de organisatie aanwezig is, dat het interne risicobeheersings- en controlesysteem in het verslagjaar overall naar behoren heeft gefunctioneerd en dat geen onverantwoorde risico's zijn genomen.

Ten aanzien van financiële verslaggevingsrisico's verklaart het bestuur dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat en dat de

risicobeheersings- en controlesystemen in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt. Wij hebben geen indicaties dat deze systemen in het lopende jaar niet naar behoren zullen werken.

0 0 5

A A N D E L E N S T R U C T U U R E N J U R I D I S C H E S T R U C T U U R

Value8 is een aan de effectenbeurs Euronext Amsterdam genoteerde naamloze vennootschap. Het tickersymbool is VALUE en de ISIN-code is NL0010661864.

Per ultimo 2016 bedraagt het maatschappelijk kapitaal van Value8 7.280.000 euro. Het maatschappelijk kapitaal bestaat uit 2.800.000 aandelen A met een nominale waarde van 0,35 euro, 14.000.000 aandelen B (beursgenoteerd) met een nominale waarde van 0,35 euro en 1.000.000 aandelen C (beursgenoteerd, cumulatief preferent) met een nominale waarde van 1,40 euro. De aandelen A luiden op naam. De aandelen B en C luiden ter keuze van de houder aan toonder of op naam.

Per ultimo 2016 en per datum jaarverslag bedraagt het geplaatste kapitaal € 3.525.734,80, bestaande uit 9.197.928 gewone aandelen (A en B), waarvan 1.299.553 aandelen A (op naam), 7.898.375 aandelen B (beursgenoteerd) en 218.900 aandelen C (beursgenoteerd, cumulatief preferent). Value8 houdt per ultimo 2016 zelf 79.417 aandelen B en 64.482 aandelen C in portefeuille. Alle uitgegeven aandelen zijn volgestort.

Per datum van publicatie van het jaarverslag zijn er drie aandeelhouders met een belang groter dan 3 procent:

- 3L Capital Holding BV (P.P.F. de Vries) met een belang van 23,36 procent;
- Delta Lloyd Levensverzekering NV (NN Group) met een belang van 9,72 procent;
- J.P. Visser met een belang van 20,00 procent.

De werkelijke percentages kunnen binnen de bandbreedte inmiddels gewijzigd zijn ten opzichte van het percentage conform het AFM-register.

Er zijn geen belangrijke overeenkomsten waarbij de vennootschap partij is en die tot stand komen, worden gewijzigd of worden ontbonden onder de voorwaarde van een wijziging van zeggenschap over de vennootschap nadat een openbaar bod is uitgebracht. De

vennootschap heeft ook geen overeenkomsten met een bestuurder of werknemer die voorzien in een uitkering bij beëindiging van het dienstverband naar aanleiding van een openbaar bod op de aandelen van de vennootschap.

5.1 Cumulatief financieringspreferente aandelen C

De cumulatief financieringspreferente aandelen C (hierna: 'Cumprefs') kennen een dividend van 7 procent van de basiswaarde, die wordt gedefinieerd als de eerste prijs waartegen de Cumprefs zijn uitgegeven. Deze basiswaarde bedraagt 25 euro per Cumpref. De Cumprefs zijn sinds 6 januari 2012 genoteerd aan de officiële markt van Euronext Amsterdam. Het tickersymbool is PREFA en de ISIN-code is NL0009875483.

Op grond van artikel 23 van de statuten dient Value8 uit de winst eerst het dividend aan de Cumprefs uit te keren voordat kan worden overgegaan tot uitkering van dividend aan de houders van aandelen A en aandelen B. Het dividend op de Cumprefs is dus preferent aan het dividend op de aandelen A en aandelen B. Daarnaast is sprake van cumulatief preferent dividend. Dit wil zeggen dat indien Value8 een jaar geen dividend op de Cumprefs uitkeert pas weer dividend op de gewone aandelen kan worden uitgekeerd als de achterstallige dividenden op de Cumprefs zijn voldaan.

Het stemrecht op de Cumprefs is conform de Nederlandse Corporate Governance Code vormgegeven, waarbij het stemrecht op de Cumprefs gebaseerd is op de reële waarde van de kapitaalbreng ten opzichte van de beurskoers van de aandelen B. Het stemrecht wordt berekend aan de hand van de onderlinge verhouding van beide beurskoersen op de registratiedatum van de aandeelhoudersvergadering, gecorrigeerd voor de aandelensplitsing van december 2013 (1:4).

Value8 heeft conform artikel 9 van de statuten het recht om de Cumprefs op enig moment in te trekken. In dat



IEX: de onbetwiste marktleider in online beleggingsinformatie

geval krijgen de aandeelhouders het volledige bedrag uitgekeerd, inclusief de eventueel achterstallige dividenden. Indien Value8 overgaat tot intrekking, zal aan deze aandeelhouders ook een premie van 0,25 procent per volledig kwartaal worden betaald. Concreet betekent dit dat indien Value8 overgaat tot intrekking van de Cumprefs de houders van deze aandelen hun kapitaalbreng (25 euro) terugbetaald krijgen, vermeerderd met niet uitbetaald dividend op de aandelen en vermeerderd met een premie van 1 procent per jaar dat de aandelen hebben uitgestaan (vanaf 6 januari 2012).

5.2 Statuten, benoeming en ontslag bestuurders en commissarissen

Hierna volgen de relevante bepalingen uit de statuten, voor zover deze niet elders in dit jaarverslag worden vermeld.

Artikel 14 van de statuten van Value8 stelt dat Value8 wordt bestuurd door een bestuur bestaande uit één of meer bestuurders en dat deze bestuurders door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders worden benoemd uit een bindende voordracht van ten minste twee personen voor elke vacature, op te maken door de Raad van Commissarissen van Value8.

Artikel 15 van de statuten van Value8 schrijft voor dat Value8 een Raad van Commissarissen heeft bestaande uit minimaal twee leden en dat deze leden worden benoemd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Value8. Indien meer commissarissen in functie zijn, benoemt de Raad van Commissarissen uit zijn midden een voorzitter. Tot commissaris kan niet worden benoemd een persoon die in dienst is van Value8. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Value8 kan een commissaris aanstellen als gedelegeerd commissaris, die belast is met het dagelijks toezicht op het bestuur van Value8. De Raad van Commissarissen van Value8 is bevoegd een bestuurslid te schorsen.

Artikel 16 van de statuten van Value8 stelt dat de Algemene Vergadering van Aandeelhouders te allen tijde bestuursleden en commissarissen kan schorsen en ontslaan.

Voor het wijzigen van de rechten van de aandeelhouders van Value8 is een statutenwijziging noodzakelijk. Zo is een statutenwijziging op grond van artikel 36 van de

statuten mogelijk met twee derde van de stemmen, op voorstel van het bestuur en onder voorafgaande goedkeuring van de Raad van Commissarissen.

5.3 Uitgifte en verkrijging van aandelen

Aandelen kunnen conform artikel 6 van de statuten van Value8 slechts worden uitgegeven ingevolge een besluit van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders of van het bestuur, indien het daartoe door de algemene vergadering is aangewezen. Indien het bestuur daartoe is aangewezen, kan – zolang de aanwijzing van kracht is – de algemene vergadering niet meer tot verdere uitgifte besluiten. Het besluit tot uitgifte van de algemene vergadering c.q. het bestuur behoeft de voorafgaande goedkeuring van de Raad van Commissarissen.

Bij uitgifte van aandelen heeft iedere aandeelhouder een voorkeursrecht naar evenredigheid van het gezamenlijke bedrag van zijn aandelen, behoudens het bepaalde in de wet. Het voorkeursrecht kan, telkens voor een enkele uitgifte, worden beperkt of uitgesloten door het tot uitgifte bevoegde orgaan.

Verkrijging anders dan om niet kan slechts plaatsvinden indien en voor zover de algemene vergadering het bestuur daartoe heeft gemachtigd. Deze machtiging geldt voor ten hoogste achttien maanden. De algemene vergadering moet in de machtiging bepalen hoeveel aandelen mogen worden verkregen, hoe deze mogen worden verkregen en tussen welke grenzen de prijs moet liggen. Het besluit tot inkoop van aandelen behoeft de voorafgaande goedkeuring van de Raad van Commissarissen.

Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 15 juni 2016 heeft de aandeelhoudersvergadering het bestuur gemachtigd om voor een periode van achttien maanden maximaal 20 procent van het geplaatste kapitaal van de vennootschap in aandelen uit te geven en tot beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht hiervan.

Ook is het bestuur tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 15 juni 2016 gemachtigd om gedurende de wettelijke maximumtermijn van achttien maanden, gerekend vanaf de datum van deze vergadering, aandelen in te kopen met inachtneming van de wet en de statuten. Het maximumaantal aandelen dat kan

worden ingekocht, bedraagt 20 procent van het geplaatste kapitaal in aandelen B en/of C van de vennootschap. De inkooptransacties in aandelen B en/of C moeten worden uitgevoerd voor een prijs die ligt tussen de nominale waarde van de aandelen en 110 procent van de openingskoers van de aandelen zoals vermeld in de Officiële Prijscourant van Euronext Amsterdam op de dag van de inkooptransactie of, bij afwezigheid van een dergelijke koers, de laatste daar vermelde koers. De inkooptransacties kunnen worden verricht ter beurse of anderszins.

0 0 6

C O R P O R A T E G O V E R N A N C E

Value8 heeft een Raad van Bestuur en een Raad van Commissarissen, de zogenoemde two-tier bestuursstructuur. Hierna zijn de hoofdlijnen van de huidige bestuursstructuur opgenomen.

6.1 Raad van Bestuur

Het bestuur is belast met het besturen van de vennootschap, wat onder meer inhoudt dat het verantwoordelijk is voor de realisatie van de doelstellingen van de vennootschap, de strategie met het bijbehorende risicoprofiel, de resultatenontwikkeling en de voor de onderneming relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen. Het bestuur legt hierover verantwoording af aan de Raad van Commissarissen en aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Het bestuur houdt de Raad van Commissarissen op de hoogte van de gang van zaken, overlegt met de Raad van Commissarissen over belangrijke aangelegenheden en legt belangrijke besluiten ter goedkeuring voor aan de Raad van Commissarissen en/of de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De benoeming, de beloning en de verdere voorwaarden voor ieder lid van de Raad van Bestuur worden bepaald door de Raad van Commissarissen en zijn gebaseerd op het beleid zoals de Algemene Vergadering van Aandeelhouders dat heeft vastgesteld. De Raad van Commissarissen kan een bestuurslid te allen tijde schorsen. Elke vorm en schijn van belangenverstrengeling tussen vennootschap en bestuurders wordt vermeden.

6.2 Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen oefent toezicht uit op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken. Hij staat het bestuur met advies ter zijde. Bij de vervulling van hun taak richten de commissarissen zich naar het belang van de vennootschap. Het bestuur verschaft de Raad van Commissarissen tijdig de voor de uitoefening van zijn taak noodzakelijke gegevens. De commissarissen worden benoemd door de Algemene

Vergadering van Aandeelhouders, op voordracht van de Raad van Commissarissen. Daarbij wordt ervoor gezorgd dat de Raad van Commissarissen zodanig is samengesteld dat de leden ten opzichte van elkaar, het bestuur en welk deelbelang dan ook onafhankelijk en kritisch kunnen opereren. Elke vorm en schijn van belangenverstrengeling tussen vennootschap en commissarissen wordt vermeden. De Raad van Commissarissen is verantwoordelijk voor de kwaliteit van zijn eigen functioneren. Een commissaris treedt uiterlijk af op het tijdstip van sluiting van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, eerstvolgend op de dag gelegen vier jaar na zijn laatste benoeming.

De bezoldiging van ieder lid van de Raad van Commissarissen wordt vastgesteld door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders en is niet afhankelijk van de resultaten van de vennootschap. De Raad van Commissarissen benoemt uit zijn midden een voorzitter. Zolang de Raad van Commissarissen uit minder dan vijf personen bestaat, zijn de drie zogenoemde kerncommissies (auditcommissie, remuneratiecommissie en selectie- en benoemingscommissie) geïntegreerd in de Raad van Commissarissen. Gedurende 2016 heeft de vennootschap geen persoonlijke leningen verstrekt aan één of meer leden van de Raad van Commissarissen.

6.3 Corporate Governance Code

Value8 hecht groot belang aan een deugdelijk en transparant ondernemingsbestuur en streeft naar heldere communicatie hierover met alle belanghebbenden. Daarbij wordt rekening gehouden met de relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen. Door Value8 is aan de Nederlandse Corporate Governance Code invulling gegeven. Value8 onderschrijft de principes van deze Code, evenals de wijzigingen van de Monitoring Commissie Corporate Governance van december 2008. De tekst van de Code is te vinden op www.commissiecorporategovernance.nl.

De Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen van Value8 hebben gezamenlijk een document samengesteld waarin de corporate governance-structuur van Value8 wordt beschreven. Hierbij wordt onder andere per best practice-bepaling aangegeven in hoeverre Value8 deze bepaling toepast. Voor dit document verwijst Value8 naar haar website (www.value8.com). Elke substantiële verandering in de corporate governance-structuur van de vennootschap en de naleving van de Code zal onder een afzonderlijk agendapunt ter bespreking aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders worden voorgelegd.

Value8 heeft ervoor gekozen om zoveel mogelijk te voldoen aan de Nederlandse Corporate Governance Code. Slechts op enkele niet majeure punten wordt afgeweken van de best practice-bepalingen, waarbij toepassing vanuit kostenoverwegingen (nog) niet wenselijk wordt geacht. Conform het 'pas toe of leg uit'-principe voldoet Value8 daarmee integraal aan de Code. Met betrekking tot bepaling III.5 voldoet Value8 aan de Code doordat de omvang van de Raad van Commissarissen te beperkt is om diverse commissies in te stellen.

Best practice-bepaling IV.3.1

Gezien de omvang van de onderneming zullen nog niet alle presentaties aan (institutionele) beleggers of analisten gelijktijdig te volgen zijn via webcast.

Best practice-bepaling V.3.1 en V.3.2

Gezien de omvang van de onderneming kent Value8 geen interne auditor. Om deze reden zijn de bepalingen V.3.1 en V.3.2 niet van toepassing.

6.4 Corporate Governance Verklaring

Deze verklaring is opgenomen uit hoofde van artikel 2a van het 'Vaststellingsbesluit nadere voorschriften inhoud jaarverslag d.d. 1 januari 2010' (hierna: 'Vaststellingsbesluit'). Voor de mededelingen in deze verklaring als bedoeld in artikelen 3, 3a en 3b van het Vaststellingsbesluit wordt verwezen naar de relevante vindplaatsen in dit jaarverslag (meer specifiek: hoofdstuk 4, 5, 6 en 8 van het jaarverslag).

De volgende mededelingen dienen als hier ingelast en herhaald te worden beschouwd:

- Naleving principes en best practice-bepalingen Code (paragraaf 6.3, 'Corporate Governance Code').
- De belangrijkste kenmerken van het risicobeheersings- en controlesysteem van Value8 (paragraaf 4.1, 'Risicobeheersings- en controlesystemen').
- Het functioneren van de aandeelhoudersvergadering en de voornaamste bevoegdheden en rechten van de

Value8-aandeelhouders en hoe deze kunnen worden uitgeoefend (hoofdstuk 5, 'Aandelenstructuur en juridische structuur').

- De samenstelling en het functioneren van de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen (hoofdstuk 8, 'Personalia').
- De informatie bedoeld in het Besluit artikel 10 Overnamerichtlijn (artikel 3b Vaststellingsbesluit) staat in paragraaf 6.5, 'Overnamerichtlijn'.

6.5 Overnamerichtlijn

Ingevolge artikel 1 Besluit artikel 10 Overnamerichtlijn licht Value8 hierna het volgende toe:

Kapitaalstructuur

De kapitaalstructuur staat vermeld in hoofdstuk 5, 'Aandelenstructuur en juridische structuur'.

Melding zeggenschap

De substantiële deelnemingen, voor zover bekend aan Value8, staan vermeld in hoofdstuk 4.

Benoeming en ontslag van leden van de Raad van Commissarissen en Raad van Bestuur

Ten aanzien van de benoeming en het ontslag van leden van de Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur wordt verwezen naar paragraaf 5.2 van het jaarverslag.

Statutenwijziging

Hiervoor wordt verwezen naar paragraaf 5.2 van het jaarverslag.

Bevoegdheden van de Raad van Bestuur

In paragraaf 6.1 van het jaarverslag zijn de bevoegdheden van de Raad van Bestuur toegelicht.

6.6. Beschermingsmaatregelen

De onderneming kent geen algemene beschermingsmaatregelen tegen een overname van zeggenschap over de vennootschap, zoals certificering van aandelen, prioriteitsaandelen of beschermingspreferente aandelen.

6.7. Investor relations-beleid

De onderneming informeert aandeelhouders, beleggers en de markt op regelmatige basis. Dit gebeurt door middel van de publicatie van persberichten op basis van trading updates en volledige financiële verslagen bij publicatie van de jaarcijfers en halfjaarcijfers. Value8 vindt het belangrijk de relatie met bestaande aandeelhouders te onderhouden en de onderneming en het aandeel onder de aandacht van potentiële investeerders te brengen.

0 0 7

MAATSCHAPPELIJKE ASPECTEN VAN ONDERNEMEN

Value8 houdt rekening met de relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen. Zowel bij de investeringen als bij de bestaande activiteiten weegt Value8 de maatschappelijke aspecten, zoals duurzaamheid en sociale gevolgen, mee in de besluitvorming om tot waardegroei voor aandeelhouders te komen.

Actief beleid

Bij de verschillende groepsbedrijven en deelnemingen is er veelal een actief beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO). Zo heeft Ceradis haar bestaansrecht te danken aan milieuvriendelijke gewasbescherming en biedt ze de sector een volwaardig en beter alternatief. Ook kiest AmsterdamGold ervoor edelmetaal van leveranciers te betrekken die op verantwoorde wijze en conform de hoogste internationaal geldende standaarden zakendoen (LBMA responsible-gold richtlijnen).

Ook Eetgemak, waarin Value8 in 2013 een meerderheidsbelang nam, heeft MVO hoog op de agenda staan. Eetgemak hanteert concrete doelstellingen op het gebied van MVO. Een van deze doelstellingen is bijvoorbeeld minder CO₂-uitstoot per ton product te realiseren.

MVO-pionier

Inmiddels heeft Value8 ook op maatschappelijk gebied haar activiteiten sterk vergroot. Met de overname van Kersten (begin 2015) heeft Value8 een MVO-pionier binnengehaald. Kersten loopt voorop in het hergebruik van hulpmiddelen en hanteert de doelstelling om een

belangrijk deel van het personeelsbestand uit mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt te laten bestaan. Dit alles heeft erin geresulteerd dat Kersten als eerste revalidatiebedrijf in Nederland een gecertificeerde MVO Prestatieladder heeft.

Diversiteitsbeleid

Het diversiteitsbeleid van Value8 is gericht op het beter laten functioneren van de organisatie door optimaal gebruik te maken van de (potentiële) medewerkers en door een optimale personeelssamenstelling met betrekking tot de verschillende achtergronden en kwaliteiten van de medewerkers. Value8 is ervan overtuigd dat het werken met medewerkers met verschillende achtergronden en kwaliteiten bijdraagt aan het realiseren van onze groeidoelstelling. Value8 wil een werkomgeving creëren waarin ieders competenties en gedrag goed kunnen floreren. Bij de werving en selectie van nieuwe medewerkers wordt het diversiteitsbeleid meegewogen in de uitbreiding of vervanging van het team.

Eind 2016 is er met de benoeming van mevrouw Van Gaal als lid van de Raad van Commissarissen wederom een belangrijke stap gezet in de evenwichtige participatie van mannen en vrouwen in het bestuur en raad van commissarissen bij Value8. Daarmee zit Value8 in de kopgroep van beursfondsen op dit gebied en voldoet het vrijwel aan het percentage van 30%. Bij nieuwe benoemingen zal de evenwichtige participatie van mannen en vrouwen worden meegenomen.



Medische hulpmiddelen van Kersten, dat excelleert in hergebruik

0 0 8

P E R S O N A L I A

8.1 RAAD VAN BESTUUR

De heer P.P.F. de Vries (CEO)

Drs. P.P.F. de Vries (1967, Nederlandse nationaliteit) is grootaandeelhouder en bestuursvoorzitter van Value8 en heeft uitgebreide ervaring op het gebied van beursgenoteerde ondernemingen. De heer De Vries was – voordat hij Value8 oprichtte – gedurende achttien jaar (oktober 1989-oktober 2007) verbonden aan de Vereniging van Effectenbezitters (VEB). De laatste twaalf jaar was hij directeur van de VEB. In de periode 2002-2003 was hij kernlid van de Commissie-Tabaksblad. De heer De Vries studeerde Bedrijfseconomie aan Erasmus Universiteit Rotterdam (1985-1991). Hij was verder voorzitter van de pan-Europese organisatie van aandeelhoudersverenigingen Euroshareholders (2005- 2010), lid van het Market Participants Panel van de pan- Europese beurstoezichtorganisatie CESR (2003-2010), commissaris van EDCC NV (2009-2011), bestuurder van rechtsvoorgangers van Novisource NV (2011-2012 en 12 december 2013-29 januari 2014) en Euronext Amsterdam NV (2014-2017). De heer De Vries is lid van het Comité van Aanbeveling van de Stichting Juliana Kinderziekenhuis. Naast zijn functie als CEO van Value8 is de heer De Vries momenteel niet-uitvoerend bestuurder van IEX Group NV en bestuurder bij Sufrac NV en NedSense enterprises NV. Verder is hij commissaris bij SnowWorld NV en HeadFirst Source Group NV.

De heer G.P. Hettinga (bestuurder)

Drs. G.P. Hettinga (1977, Nederlandse nationaliteit) is bestuurder van Value8. De heer Hettinga heeft in 2001 zijn studie Bedrijfskunde van de Financiële Sector aan de Vrije Universiteit Amsterdam afgerond. In de periode van juni 2001 tot september 2008 is hij als econoom werkzaam geweest bij de Vereniging van Effectenbezitters (VEB). In 2007 werd hij benoemd tot hoofdeconoom bij de VEB. De heer Hettinga heeft uitgebreide en relevante ervaring en kennis opgedaan, onder meer op het gebied van het analyseren van beursgenoteerde bedrijven, corporate governance, investor relations, internet en overnamebiedingen. De heer Hettinga was commissaris bij EDCC NV (2009-2011), Lavide Holding NV (2013-2014), Novisource NV (2013-2014) en NV Dico International (2011-2015). Naast zijn functie bij Value8 is de heer Hettinga momenteel

niet-uitvoerend bestuurder van IEX Group NV, bestuurder bij Sufrac NV en commissaris bij NedSense enterprises NV.

Mevrouw B.M. Koopmans (bestuurder)

Drs. B.M. Koopmans (1974, Nederlandse nationaliteit) is bestuurder van Value8. Mevrouw Koopmans is afgestudeerd als econometrist aan de Vrije Universiteit Amsterdam. Na een stage bij ING in Parijs is zij in 1999 in dienst getreden bij Gilde Investment Management, een leidende Europese private equity-speler. Hier heeft zij vele bedrijven geanalyseerd en investeringsprocessen begeleid, inclusief het navolgende portefeuillebeheer. In 2003 maakte mevrouw Koopmans de overstap naar Microsoft, waar zij operationele ervaring heeft opgedaan op het gebied van channel marketing. In 2006 is zij in dienst getreden bij KPMG Corporate Finance, waar zij als adviseur vele fusie- en overnameprocessen heeft begeleid. Mevrouw Koopmans is commissaris bij Ceradis BV. Tot en met 2015 was ze voorzitter van de Raad van Commissarissen van MTY Holdings NV (nu IEX Group NV). Naast haar functie bij Value8 is mevrouw Koopmans momenteel bestuurder bij Sufrac NV.

De heer R. Herschel (bestuurder)

Drs. R. Herschel RA (1967, Nederlandse nationaliteit) is afgestudeerd registeraccountant (NIVRA-Nyenrode). Van 1993 tot en met 2006 was hij werkzaam bij PricewaterhouseCoopers als openbaar accountant. In deze periode heeft hij uitgebreide en relevante ervaring opgedaan met financiële rapportering, fiscaliteit, interne beheersing en audit. Als openbaar accountant was de heer Herschel actief bij zowel beursgenoteerde bedrijven als middelgrote (familie)bedrijven. De heer Herschel is sinds 2007 eigenaar van Vikariat. Daarnaast heeft hij het platform CFO as a Service (CFOaaS.NL) opgericht. Bij Vikariat heeft de heer Herschel relevante kennis en ervaring opgedaan wat betreft specifieke IFRS-transities en reguliere IFRS-rapportering bij beursgenoteerde bedrijven (waaronder Value8). Daarnaast heeft hij vele ondernemingen begeleid op het gebied van algemeen management en financieel management. Dit betrof zowel start-upbedrijven in hun groeifase als het begeleiden van bestaande aandeelhouders bij toetreding van private equity-investeerdere tot hun bedrijf, het begeleiden en ondersteunen van dga's en CFO's bij de aan- en verkoop van bedrijven (inclusief het opstellen van

waarderingen), het vormgeven van een dealstructuur en het begeleiden van due diligence- en post-merger integration-processen.

8.2 RAAD VAN COMMISSARISSEN

De heer J.J. van Duijn (voorzitter)

Prof. dr. J.J. van Duijn (1943, Nederlandse nationaliteit) was van 1983 tot 2003 lid van de Raad van Bestuur van Robeco Groep en was gedurende de laatste vijftien jaar Chief Investment Officer van Robeco. Daarvoor werkte hij achtereenvolgens als wetenschappelijk medewerker en als lector en hoogleraar algemene economie bij de Interfaculteit Bedrijfskunde in Delft. De heer Van Duijn bekleedt diverse advies- en toezichtfuncties. Hij is onder meer non-executive director van de Britse beursgenoteerde vermogensbeheerder Charlemagne Capital, actief in emerging markets, en lid van de beleggingscommissies van TVM Verzekeringen en KWF Kankerbestrijding. De heer Van Duijn heeft elf boeken over economie en beleggen op zijn naam staan en is sinds 2005 columnist voor De Financiële Telegraaf.

De heer J.H. Pontier (lid tot 28 juni 2017)

Drs. J.H. Pontier (1950, Nederlandse nationaliteit) was in de periode 2007-2008 directeur van Kempen & Co Merchant Bank. Van 2000 tot 2007 was hij werkzaam voor Rabobank, waar hij van 2002 tot 2005 directievoorzitter van Rabobank Securities NV was en tussen 2005 en 2007 de functie van Managing Director Global Financial Markets bij Rabobank International bekleedde. Daarvoor was hij onder meer directeur en medeoprichter van Henkelman, Pontier, Van Drie & Partners commissionairs in effecten, later omgevormd tot Bank Bangert Pontier (1982-1997). De heer Pontier is momenteel directeur van Pontier Associates.

De heer A.J.L. Slippens (lid)

De heer Slippens (1951, Nederlandse nationaliteit) is oud-bestuursvoorzitter van Sligro Food Group NV en studeerde levensmiddelentechnologie aan de Hogere Agrarische School in Den Bosch en Bedrijfskunde aan Nyenrode. Van 1978 tot september 2008 was hij achtereenvolgens werkzaam als hoofd inkoop, adjunct-directeur, commercieel directeur en algemeen directeur (CEO) van Sligro Food Group NV. Daarnaast heeft hij bij diverse familiebedrijven zitting in adviesorganen. De heer Slippens is verder commissaris bij Blokker Holding BV (voorzitter), Beter Bed Holding NV en Copaco BV.

Mevrouw A.M.H. van Gaal (lid)

Mevrouw Van Gaal (1962, Nederlandse nationaliteit) is momenteel actief als dagvoorzitter, columnist voor De

Telegraaf en financieel deskundige in het televisieprogramma 'Een dubbeltje op zijn kant'. Eerder was zij onder meer mede-eigenaar en COO van Independent Media. In 2015 was zij ook lid van de raad van toezicht van AFM en commissaris bij Du Pont de Nemours (Nederland) BV. Momenteel is mevrouw Van Gaal commissaris bij Pathé Holding BV en RAI Holding BV. Verder is zij bestuurslid bij de Start Foundation, lid van het comité van aanbeveling van Stichting Het Vergeten Kind en lid van het Elftal tegen Armoede van de gemeente Amsterdam.

8.3 ROOSTER VAN AFTREDEN

Commissarissen**Prof. dr. J.J. van Duijn**

Op 29 juni 2009 benoemd voor een periode van vier jaar. Op 12 juni 2013 is de heer Van Duijn voor een nieuwe periode van vier jaar benoemd door de AVA. Op de AVA van 28 juni 2017 is de heer Van Duijn herbenoemd voor een periode van 1 jaar tot de AVA van 2018.

De heer A.J.L. Slippens

Op 6 december 2016 benoemd voor een periode van vier jaar door de AVA. De eerste termijn loopt in december 2020 af.

Mevrouw A.M.H. van Gaal

Op 6 december 2016 benoemd voor een periode van vier jaar door de AVA. De eerste termijn loopt in december 2020 af.

Bestuurders**Drs. P.P.F. de Vries**

Aangetreden op 24 september 2008. Op 13 juli 2016 is de heer De Vries voor een nieuwe periode van vier jaar benoemd door de AVA. De tweede termijn loopt in juli 2020 af.

Drs. G.P. Hettinga

Aangetreden op 24 september 2008. Op 13 juli 2016 is de heer Hettinga voor een nieuwe periode van vier jaar benoemd door de AVA. De tweede termijn loopt in juli 2020 af.

Drs. B.K. Koopmans

Op 20 december 2013 benoemd voor een periode van vier jaar door de AVA. De eerste termijn loopt in december 2017 af.

Drs. R. Herschel

Op 6 december 2016 benoemd voor een periode van vier jaar door de AVA. De eerste termijn loopt in december 2020 af.

0 0 9

BESTUURSVERKLARING

De jaarrekening, zoals opgenomen in dit verslag, geeft een getrouw beeld van de activa, de passiva, de financiële positie en het resultaat over het boekjaar van Value8 NV en de gezamenlijk in de consolidatie opgenomen ondernemingen.

Het jaarverslag geeft een getrouw beeld van de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende het boekjaar van Value8 NV en die van de met haar verbonden ondernemingen, waarvan de gegevens in de jaarrekening zijn opgenomen. In het jaarverslag zijn de wezenlijke risico's waarmee Value8 NV wordt geconfronteerd beschreven.

Bussum, 21 november 2017

Drs. P.P.F. de Vries
Drs. G.P. Hettinga
Drs. B.M. Koopmans
Drs. R. Herschel



Eetgemak, dé bereider van zorg- en dieetmaaltijden



G E C O N S O L I D E E R D E
J A A R R E K E N I N G 2 0 1 6
V A L U E 8 N . V .

I N H O U D S O P G A V E

1. Geconsolideerd overzicht financiële positie per 31 december 2016	056		
2. Geconsolideerd overzicht totaal resultaat over 2016	057		
3. Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen- en groepsvermogen	059		
4. Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2016	060		
5. Grondslag voor de financiële verslaggeving van Value8 N.V.	062		
6. Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening	074		
6.1 Continuïteit	074		
6.2 Onderzoek BK Corporate International B.V.	075		
6.3 Consolidatie	075		
6.4 Immateriële vaste activa	078		
6.5 Materiële vaste activa	086		
6.6 Financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde	088		
6.7 Investerings in participaties	092		
6.8 Financiële vaste activa	092		
6.9 Leningen u/g	093		
6.10 Beleggingen	093		
6.11 Voorraden	094		
6.12 Vorderingen en overlopende activa	094		
6.13 Liquide middelen	095		
6.14 Activa en passiva aangehouden voor verkoop	096		
6.15 Geplaatst kapitaal	097		
6.16 Winst per aandeel	098		
6.17 Voorzieningen	099		
6.18 Langlopende verplichtingen	099		
6.19 Leningen o/g	100		
6.20 Handelsschulden en overige te betalen posten	101		
6.21 Overname meerderheidsbelangen en wijzigingen in meerderheidsbelangen	101		
6.22 Voorwaardelijke verplichtingen	115		
6.23 Kapitaaltransacties in meerderheidsbelangen	116		
6.24 Transacties onder gemeenschappelijke leiding	117		
6.25 Risico's	117		
6.26 Verbonden partijen	119		
6.27 Gebeurtenissen na balansdatum	122		
		Toelichting op de onderscheiden posten van de geconsolideerde winst-en-verliesrekening	123
		6.28 Kostprijs omzet	123
		6.29 Reële waardeveranderingen op participaties en beleggingen	123
		6.30 Overige opbrengsten	123
		6.31 Bijzondere baten en lasten	123
		6.32 Lonen, salarissen en sociale lasten	124
		6.32A Overige bedrijfskosten	125
		6.33 Financiële baten en lasten	125
		6.34 Winstbelastingen	125
		6.35 Gesegmenteerde informatie	127
		6.36 Aandeel derden	130
		6.37 Servicekosten vergoed aan externe accountants	134
		Enkelvoudige jaarrekening	136
		7. Enkelvoudige balans per 31 december 2016	139
		8. Enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2016	140
		9. Grondslagen voor de enkelvoudige jaarrekening	141
		10. Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening	142
		10.1 Immateriële vaste activa	142
		10.2 Groepsmaatschappijen	143
		10.3 Financiële vaste activa	143
		10.4 Leningen u/g	143
		10.5 Beleggingen	143
		10.6 Eigen vermogen	144
		10.7 Langlopende verplichtingen	145
		10.8 Leningen o/g	145
		10.9 R/C schuld bank	145
		10.10 Loonkosten	146
		10.11 Voorwaardelijke verplichtingen	146
		Controleverklaring	148

0 0 1 Geconsolideerd overzicht financiële positie per 31 december 2016 (x € 1.000) (voor winstverdeling)

		31-12-2016	31-12-2015
ACTIVA			
Vaste activa			
Immateriële vaste activa	6.4	96.557	46.202
Materiële vaste activa	6.5	16.325	16.226
Investerings in participaties	6.6 6.7	707	8.253
Financiële vaste activa	6.8	726	180
Actieve belastinglatentie	6.8	3.887	1.319
Totaal Vaste activa		118.201	72.180
Vlottende activa			
Leningen u/g	6.9	444	1.729
Beleggingen	6.10	14.217	20.291
Voorraden	6.11	7.061	8.234
Vorderingen en overlopende activa	6.12	82.123	54.373
Liquide middelen	6.13	5.809	7.777
		109.653	92.405
Activa van investeringen aangehouden voor verkoop en/of beëindigde activiteiten	6.14	4.245	257
Totaal Vlottende activa		113.898	92.662
Totaal activa		232.098	164.843
PASSIVA			
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	6.15	3.219	2.818
Agio reserves		41.422	37.037
Herwaarderingsreserves		3.581	7.790
Reserve koersverschillen		-2	-11
Wettelijke reserve deelnemingen		26	23
Overige reserves		11.151	3.894
Resultaat boekjaar	6.16	-1.665	5.216
Totaal Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap		57.731	56.767
Minderheidsbelang		7.824	4.965
Totaal Groepsvermogen		65.555	61.732
Voorzieningen	6.17	2.117	2.417
Langlopende verplichtingen			
Passieve belastinglatentie	6.18	4.808	2.182
Overige langlopende verplichtingen	6.18	22.459	21.809
Kortlopende verplichtingen			
Leningen o/g	6.19	10.490	6.054
Te betalen vennootschapsbelasting		186	117
Handelsschulden en overige te betalen posten	6.20	122.082	70.481
		132.758	76.652
Passiva van investeringen aangehouden voor verkoop en/of beëindigde activiteiten	6.14	4.401	52
Totaal kortlopende verplichtingen		137.159	76.704
Totaal verplichtingen		166.544	103.111
Totaal Eigen vermogen en verplichtingen		232.098	164.843

0 0 2 Geconsolideerd overzicht totaal resultaat over 2016 (x € 1.000) (over de periode 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016)

		2016	2015
Bruto factuurwaarde van de omzet			
		346.084	252.947
Omzet			
	6.35	174.124	133.330
Kostprijs omzet	6.28	113.040	73.651
Bruto marge		61.084	59.679
Overige inkomsten			
Reële waarde veranderingen op participaties en beleggingen	6.29	845	7.029
Gerealiseerde transactieresultaten op participaties en beleggingen		-199	41
Overige opbrengsten	6.30	2.043	781
Totaal overige inkomsten		2.690	7.850
Totaal netto inkomsten		63.773	67.529
Kosten			
Lonen, salarissen en sociale lasten	6.32	41.017	32.579
Overige bedrijfskosten	6.32A	18.519	22.966
Afschrijvingen en amortisatie	6.4/6.5	5.572	4.701
Bijzondere waardeverminderingen	6.4/6.5	5.790	-
		70.899	60.246
Financiële baten		6.057	552
Financiële lasten		-2.424	-2.322
Netto financieringsbaten (-lasten)	6.33	3.633	-1.770
Resultaat voor belastingen		-3.492	5.513
Winstbelastingen	6.34	151	261
Resultaat na belastingen		-3.645	5.252
Resultaat beëindigde activiteiten na belastingen	6.14	-	-104
Geconsolideerd resultaat na belastingen		-3.645	5.148
Toe te rekenen aan:			
Aandeelhouders van de vennootschap		-1.665	5.216
Minderheidsbelang		-1.980	-68
Resultaat over het boekjaar		-3.645	5.148
Winst per aandeel in euro toekomend aan de aandeelhouders			
	6.16	2016	2015
		€	€
		-0,20	0,71
Winst na belasting per aandeel toekomend aan de aandeelhouders			0,71
(Verwaterde) winst uit voortgezette activiteiten na belasting per aandeel		-0,20	0,72
(Verwaterde) winst uit beëindigde activiteiten na belasting per aandeel		-	-0,01

De toelichting op pagina 74 tot en met 135 is een integraal onderdeel van de geconsolideerde jaarrekening.





Geconsolideerd overzicht totaal resultaat	2016	2015
Resultaat over het boekjaar	-3.645	5.148
Posten die nooit zullen worden overgeboekt naar het resultaat	-	-
Posten die zijn of kunnen worden overgeboekt naar het resultaat	-	-
Niet-gerealiseerde vreemde valuta resultaten die rechtstreeks in het vermogen worden verwerkt	9	33
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde netto resultaten over de verslagperiode	-3.636	5.181
Toe te rekenen aan:		
Aandeelhouders van de vennootschap	-1.656	5.249
Minderheidsbelang	-1.980	-68
Resultaat over het boekjaar	-3.636	5.181

De toelichting op pagina 74 tot en met 135 is een integraal onderdeel van de geconsolideerde jaarrekening.

0 0 3

Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen- en groepsvermogen (x € 1.000)

	Geplaatst kapitaal	Agio	Herwaar- derings- reserve	Reserve koers- verschillen	Reserve deel- nemingen	Overige reserves	Resultaat boekjaar	Aandeel derden	Totaal
Stand per 1 januari 2016	2.818	37.037	7.790	-11	23	3.894	5.216	4.965	61.732
Mutaties boekjaar in het eigen vermogen:									
Uitgifte aandelen	6.15	401	4.385	-	-	-	-	-	4.786
Mutaties ongerealiseerde herwaarderingen	-	-	-4.209	-	-	4.209	-	-	-
Inkoop voorraad eigen aandelen B	6.15	-	-	-	-	-1.788	-	-	-1.788
Verkopen voorraad eigen aandelen B	6.15	-	-	-	-	2.317	-	-	2.317
Transacties met aandeelhouders	6.23	-	-	-	-	-1.336	-	-	-1.336
Gerealiseerd resultaat 2016	-	-	-	-	-	-	-1.665	-1.980	-3.645
Overige niet gerealiseerde resultaten	-	-	-	9	-	-	-	-	9
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	-	-	-	9	-	-	-1.665	-1.980	-3.636
Acquisities/desinvesteringen groepsmaatschappijen	6.36	-	-	-	-	-	-	4.839	4.839
Mutatie wettelijke reserves groepsmaatschappijen	-	-	-	-	3	-3	-	-	-
	401	4.385	-4.209	9	3	3.399	-1.665	2.859	5.182
Winstbestemming 2015	-	-	-	-	-	5.216	-5.216	-	-
Dividenduitkering in contanten	-	-	-	-	-	-1.208	-	-	-1.208
Dividenduitkering in aandelen (bonus-dividend)	-	-	-	-	-	-150	-	-	-150
Stand per 31 december 2016	3.219	41.422	3.581	-2	26	11.151	-1.665	7.824	65.555
Stand per 1 januari 2015	2.354	27.586	3.917	-44	33	4.999	4.554	6.511	49.910
Mutaties boekjaar in het eigen vermogen:									
Uitgifte aandelen	6.15	335	9.580	-	-	-	-	-	9.915
Mutaties ongerealiseerde herwaarderingen	-	-	3.873	-	-	-3.873	-	-	-
Inkoop voorraad eigen aandelen B	6.15	-	-	-	-	-9.915	-	-	-9.915
Verkopen voorraad eigen aandelen B	6.15	-	-	-	-	8.899	-	-	8.899
Transacties met aandeelhouders	6.23	-	-	-	-	237	-	-	237
Gerealiseerd resultaat 2015	-	-	-	-	-	-	5.216	-68	5.148
Overige niet gerealiseerde resultaten	-	-	-	33	-	-	-	-	33
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	-	-	-	33	-	-	5.216	-68	5.181
Acquisities/desinvesteringen groepsmaatschappijen	6.36	-	-	-	-	-	-	-1.478	-1.478
Mutatie wettelijke reserves groepsmaatschappijen	-	-	-	-	-10	10	-	-	-
	335	9.580	3.873	33	-10	-4.642	5.216	-1.546	12.839
Winstbestemming 2014	-	-	-	-	-	4.554	-4.554	-	-
Dividenduitkering in contanten	-	-	-	-	-	-1.017	-	-	-1.017
Dividenduitkering in aandelen (bonus-dividend)	129	-129	-	-	-	-	-	-	-
Stand per 31 december 2015	2.818	37.037	7.790	-11	23	3.894	5.216	4.965	61.732

De mutatie 2016 in de herwaarderingsreserve wordt veroorzaakt door de sfeerovergang van voormalig aangehouden minderheidsbelangen in participaties en beleggingen naar groepsmaatschappijen alsmede door de mutaties in de reële waarde van de participaties en van toepassing zijnde beleggingen waar een herwaarderingsreserve voor wordt gevormd.

De toelichting op pagina 74 tot en met 135 is een integraal onderdeel van de geconsolideerde jaarrekening.

0 0 4

Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2016 (x € 1.000) (over de periode 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016)

		2016	2015
Netto groepswinst (-verlies)		-3.645	5.148
Afschrijvingen, amortisatie en bijzondere waardeverminderingen	6.4 6.5	11.362	4.701
Kasstroom		7.718	9.850
<i>Aanpassingen voor:</i>			
Netto financieringsbaten (-lasten)	6.33	-3.633	1.770
Winstbelastingen	6.34	151	261
Mutaties overige financiële vaste activa		-125	145
Mutaties leningen u/g		-928	-1.441
Mutaties voorraden		2.254	2.550
Mutaties debiteuren en overige vorderingen		6.127	-2.905
Mutaties crediteuren en overige schulden		-5.055	1.790
Mutaties voorzieningen		-1.240	-
Ongerealiseerde winsten participaties		-845	-7.029
Mutaties activa en passiva van investeringen aangehouden voor verkoop		-	891
Kasstroom operationele activiteiten		4.424	5.880
Ontvangen financieringsbaten		-	6
Betaalde financieringslasten		-2.371	-1.500
Betaalde winstbelasting		-992	-1.069
Netto kasstroom uit operationele activiteiten		1.061	3.317
<i>Kasstroom uit investeringsactiviteiten:</i>			
Investeringen in immateriële vaste activa	6.4	-178	-466
Investeringen in materiële vaste activa	6.5	-5.755	-3.419
Desinvesteringen in immateriële vaste activa		-	37
Desinvesteringen in materiële vaste activa		-	564
Mutaties aankoop/verkoop participaties en beleggingen		2.055	-2.489
Investeringen groepsmaatschappijen	6.21	-17.735	-10.486
Desinvesteringen groepsmaatschappijen		-	-583
Transacties met minderheidsaandeelhouders		-896	-
Verstrekke leningen u/g		-3.811	-1.441
Ontvangst leningen u/g		-	17
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		-26.320	-18.266
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten:</i>			
Uitgifte aandelen	6.15	2.469	9.915
Inkoop en verkoop ingekochte eigen aandelen	6.15	2.310	-1.016
Financiering lening o/g (per saldo) (inclusief cum prefs)		19.604	1.264
Ontvangen dividend groepsmaatschappijen		-	-
Uitgekeerd dividend		-1.566	-1.017
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		22.817	9.146



Mutatie koersverschillen		-	33
Mutaties kasstromen		-2.442	-5.802
Netto mutatie geldmiddelen		-2.442	-5.769
Liquide middelen op 1 januari		-2.654	3.115
Liquide middelen op 31 december		-5.095	-2.654
<i>Gepresenteerd als volgt in de verantwoording:</i>			
Liquide middelen	6.12	5.809	7.777
Liquide middelen onder activa aangehouden onder verkoop	6.14	92	8
Schulden aan kredietinstellingen	6.20	-9.776	-10.439
Schulden aan kredietinstellingen onder activa aangehouden onder verkoop		-1.220	-
		-5.095	-2.654

De toelichting op pagina 74 tot en met 135 is een integraal onderdeel van de geconsolideerde jaarrekening.

In het te verklaren saldo van de liquide middelen zijn de kortlopende r/c schulden aan kredietinstellingen een onderdeel van de te verklaren positie. In het saldo van de liquide middelen per 31 december 2016 is inbegrepen het kortlopende Rabo r/c krediet van Value8. Value8 heeft altijd de intentie gehad om dit r/c krediet op korte termijn te herfinancieren. Daadwerkelijke herfinanciering heeft vertraging opgelopen echter beoogd is om dit alsnog op korte termijn te realiseren.

Non-cash transacties

Gedurende het boekjaar 2016 hebben de volgende non-cash transacties plaatsgevonden:

- Bij de aankoop van meerderheidsbelangen zijn in de investeringen in groepsmaatschappijen (inclusief meegekochte liquiditeiten) voor in totaal € 29.766 non-cash componenten gecorrigeerd.
- Gedurende 2016 heeft Value8 N.V. 257.928 aandelen A uitgegeven onder gelijktijdige inkoop van 64.482 aandelen cumulatief preferente financieringsaandelen C.
- In aanvulling daarop zijn onder titel van het uitkeren van bonusdividend 109.125 aandelen A en 293.475 aandelen B uitgegeven.

Gedurende het boekjaar 2015 hebben de volgende non-cash transacties plaatsgevonden:

- Bij de uitgifte van nieuwe aandelen A ter hoogte van € 9.915 is de storting voldaan door betaling middels aandelen B.
- Uitgifte van aandelen A ter hoogte van € 31 en uitgifte van aandelen B ter hoogte van € 98 in het kader van het in juni 2015 vastgestelde bonus dividend ten laste van de agioreserve.
- Bij de aankoop van meerderheidsbelangen zijn in de investeringen in groepsmaatschappijen (inclusief meegekochte liquiditeiten) voor in totaal € 15.372 non-cash componenten gecorrigeerd.



Grondslag voor de financiële verslaggeving van Value8 N.V.

ALGEMEEN

Value8 N.V. (Value8) is gevestigd in Nederland te Bussum (kantooradres: Brediusweg 33). De geconsolideerde jaarrekening van Value8 N.V. over het boekjaar 2016 omvat Value8 N.V. en haar groepsmaatschappijen en het belang van de groep in deelnemingen en entiteiten waarover gezamenlijke zeggenschap wordt uitgeoefend. Het bestuur heeft de jaarrekening op 21 november 2017 opgemaakt.

De jaarrekening zal ter vaststelling voorgelegd worden aan de algemene vergadering van aandeelhouders.

De voornaamste activiteiten van de vennootschap zijn het deelnemen in, het financieren van, het voeren van de directie of het commissariaat over of van andere ondernemingen en het verlenen van diensten en het verstrekken van adviezen aan andere ondernemingen, alsmede het uitlenen van gelden aan natuurlijke en/of rechtspersonen en het verstrekken van garanties en/of andere zekerheden jegens derden voor eigen verplichtingen en/of voor verplichtingen voor dochterondernemingen. De aandelen van Value8 N.V. zijn genoteerd aan de officiële markt van Euronext Amsterdam.

BELANGRIJKE GRONDSLAGEN VOOR FINANCIËLE VERSLAGGEVING

International Financial Reporting Standards

De geconsolideerde jaarrekening van Value8 N.V. is opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards, zoals aanvaard voor gebruik binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en met titel 9 Boek 2 BW. De door Value8 N.V. toegepaste waarderingsgrondslagen zijn in overeenstemming met de op 31 december 2016 van kracht zijnde IFRS en uitspraken van de International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC).

De grondslagen zijn in vergelijking met het voorgaand verslagjaar ongewijzigd.

Gehanteerde grondslagen bij de opstelling van de jaarrekening

De jaarrekening luidt in euro's en alle bedragen zijn afgerond naar duizendtallen met uitzondering van bedragen per aandeel, tenzij anders is vermeld. De jaarrekening is opgesteld op basis van historische kosten, met dien verstande dat investeringen in participaties en beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De verwerking van waardeveranderingen vindt plaats in het overzicht totaal resultaat. Voor verkoop aangehouden vaste activa worden gewaardeerd op de laagste waarde van de boekwaarde en de reële waarde minus verkoopkosten.

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met EU-IFRS vereist dat de leiding oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen en van de baten en lasten. De schattingen en daaraan ten grondslag liggende veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen en andere factoren, die als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten van de schattingen vormen de basis voor de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijken. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft. Herziening in de verslagperiode en toekomstige perioden vindt plaats indien de herziening ook gevolgen heeft voor toekomstige perioden. Meer specifiek voor Value8 N.V. geldt dat schattingen en veronderstellingen met name invloed hebben op de waardering van participaties en beleggingen die niet tegen de beurskoers worden gewaardeerd. Dit zijn dan met name activa die in de fair-value hiërarchie op basis van level 2 of level 3 worden gewaardeerd. Schattingen en veronderstellingen zijn tevens van invloed op de impairment analyse van de goodwill.

De hierna uiteengezette grondslagen voor financiële verslaggeving zijn consistent toegepast voor de gepresenteerde perioden in deze geconsolideerde jaarrekening. De grondslagen voor financiële verslaggeving zijn door de in de consolidatie opgenomen ondernemingen overeenkomstig de grondslagen van

Value8 N.V. toegepast. De jaarrekening is opgesteld op basis van going concern basis.

Grondslagen voor consolidatie

De financiële gegevens van Value8 N.V. en haar groepsmaatschappijen zijn opgenomen in de geconsolideerde balans en de winst- en verliesrekening, uitgaande van de methode van integrale consolidatie. Een groepsmaatschappij is een belang in een beursgenoteerde of niet-beursgenoteerde onderneming waarover Value8 N.V. de zeggenschap heeft. Over het algemeen zijn dit meerderheidsbelangen, echter is de feitelijke zeggenschap (control) bepalend of er sprake is van een groepsmaatschappij. Zeggenschap is de macht om het financiële en operationele beleid van de entiteit te sturen teneinde voordelen te verkrijgen uit haar activiteiten. De groepsmaatschappijen worden gedeconsolideerd vanaf het moment dat Value8 N.V. niet langer beschikt over de zeggenschap. De lijst van groepsmaatschappijen is als bijlage opgenomen.

De strategie van de onderneming inzake de groepsmaatschappijen is het acquireren en houden van (meerderheids)belangen met als doel het op lange termijn creëren van aandeelhouderswaarde. Bij de groepsmaatschappijen heeft de onderneming een actieve rol als aandeelhouder of als bestuurslid. Gezien de focus op waardecreatie op lange termijn heeft de onderneming ten aanzien van groepsmaatschappijen geen vooraf vastgestelde investeringshorizon.

Bij de consolidatie worden alle intercompanyverhoudingen, intercompanytransacties en niet-gerealiseerde winsten en verliezen uit intercompanyleveringen geëlimineerd. Ongerealiseerde verliezen worden niet geëlimineerd als deze verliezen een aanduiding zijn van een bijzondere waardevermindering van het overgedragen actief. In dat geval wordt een bijzondere waardevermindering op het actief toegepast.

Vreemde valuta

De presentatievaluta van Value8 N.V. is de euro. Deze is gelijk aan de functionele valuta.

De gegevens van buitenlandse dochtermaatschappijen die in vreemde valuta zijn uitgedrukt, worden omgerekend naar euro's op basis van de wisselkoersen per einde boekjaar. Het effect van de omrekening van de

winst- en verliesrekeningen op basis van gemiddelde koersen wordt direct ten gunste of laste gebracht van de reserve koersverschillen (onder eigen vermogen). Koersverschillen van buitenlandse dochtermaatschappijen die ontstaan door omrekening van het eigen vermogen van dochtermaatschappijen worden direct ten gunste of laste gebracht van de reserve koersverschillen (onder eigen vermogen).

Transacties in vreemde valuta worden verantwoord tegen de wisselkoersen die op de datum van transactie gelden. Activa en passiva op de balansdatum worden omgerekend tegen de wisselkoersen die op balansdatum gelden. Hieruit voortvloeiende koersverschillen worden direct in de winst- en verliesrekening opgenomen.

TRANSACTIES IN GROEPSMAATSCHAPPIJEN

Overnames

Bij verwerving van een bedrijfscombinatie bepaalt de vennootschap de reële waarde van de identificeerbare activa, passiva en voorwaardelijke verplichtingen van de over te nemen onderneming. Het verschil tussen de transactieprijs en de reële waarde wordt geactiveerd als goodwill. Indien de reële waarde van de activa en passiva groter is dan de transactieprijs wordt, na een grondige analyse van oorzaken, de hieruit voortvloeiende badwill direct ten gunste van de winst- en verliesrekening verantwoord.

Indien de onderneming bij een overname voorwaardelijke verplichtingen (zoals earn-out betalingen) heeft afgesproken, zal de hoogte hiervan worden ingeschat op transactiedatum. Het bedrag dat hieruit voortvloeit, wordt meegenomen in de bepaling van de goodwill.

Indien bij een overname minderheidsaandeelhouders betrokken zijn worden deze opgenomen tegen het proportionele belang dat deze hebben in de reële waarde van de activa en passiva. Kosten die gepaard gaan met overnames worden direct ten laste van de winst- en verliesrekening verantwoord.

Bij overnames die worden gerealiseerd in stappen of fasen, zal het belang dat wordt gehouden voordat overheersende zeggenschap wordt verkregen eerst worden

geherwaardeerd. De waardeveranderingen op deze herwaardering worden in het overzicht totaal resultaat verantwoord.

Transacties met minderheidsaandeelhouders

Bij transacties met minderheidsaandeelhouders, waarbij zeggenschap blijft bestaan, wordt het verschil tussen de transactieprijs en de waarde van de minderheidsaandelen op transactiemoment, het zogenaamde verwateringsresultaat, in het eigen vermogen verantwoord.

Verlies zeggenschap

Indien de onderneming na het verkopen van haar controlerend belang in een dochtermaatschappij nog een minderheidsbelang houdt in de voormalige dochter, zal dit belang op reële waarde worden gewaardeerd op het moment dat zeggenschap verloren gaat. Dit belang zal vervolgens onder dezelfde waarderingsgrondslagen als de participaties of beleggingen worden gewaardeerd.

Sfeerovergang vanuit een minderheidsbelang (participatie of belegging) naar een controlerend meerderheidsbelang

De onderneming heeft ten aanzien van de minderheidsbelangen (participaties of beleggingen) de strategische intentie om deze belangen te vervreemden. Ten aanzien van de participaties kan dit plaatsvinden door een verkoop aan een strategische partij of een beursgang. Ten aanzien van de (beursgenoteerde) beleggingen kan dit plaatsvinden door verwatering bij de resterende belangen na reverse listings, dan wel door verkoop (bij zowel resterende belangen na reverse listing als overige beursgenoteerde belangen).

In afwijking van deze intentie kan zich een kans voordoen waardoor, in afwijking van de initiële intentie, toch een additioneel belang wordt verworven waardoor er (weer) een controlerend belang ontstaat. Een dergelijke kans doet zich voor bij een bijzondere omstandigheid.

Bij een dergelijke sfeerovergang is er sprake van een acquisitie van een bedrijfscombinatie in stappen. Bij een acquisitie van een bedrijfscombinatie in stappen herwaardeert Value8 ten tijde van de acquisitiedatum het voormalige minderheidsbelang op reële waarde. Het hieruit voortvloeiende resultaat wordt verantwoord in het overzicht totaal resultaat.

De reële waarde van het belang ten tijde van de reclassificatiedatum is een kostprijsselement (non-cash component van de transactiesom) van het resterende meerderheidsbelang. Op basis van IFRS 3 wordt ten tijde van het verkrijgen van de control een "purchase price allocation" uitgevoerd waarbij de non-cash component van de transactiesom wordt meegenomen in de feitelijke transactiesom teneinde de goodwill of badwill te bepalen.

Transacties onder gemeenschappelijke leiding

Een bedrijfscombinatie onder gemeenschappelijke leiding is een bedrijfscombinatie waarin de uiteindelijke zeggenschap over alle bij de bedrijfscombinatie betrokken entiteiten of bedrijven door dezelfde partij wordt uitgeoefend, zowel voor als na de transacties in de bedrijfscombinatie. Indien zowel voor als na een herstructurering van bedrijfscombinaties de uiteindelijke meerderheidsaandeelhouder de overheersende zeggenschap heeft dan is er sprake van een transactie onder gemeenschappelijke leiding.

Onder IFRS mogen transacties onder gemeenschappelijke leiding niet verwerkt worden op basis van IFRS 3 (IFRS 3-B1).

Ten aanzien van transacties onder gemeenschappelijke leiding past Value8 de 'Carry-over accounting' methode toe. De 'Carry-over accounting' methode houdt in dat de geconsolideerde verantwoording van de nieuwe subgroep wordt verantwoord alsof de belangen altijd al bij elkaar waren vanaf het moment dat de subgroep daadwerkelijke zeggenschap heeft verkregen.

Onder de 'Carry-over accounting' methode worden immateriële vaste activa en voorwaardelijke verplichtingen alleen verantwoord indien dit onder de IFRS grondslagen van waardering en resultaatbepaling van Value8 N.V. is toegestaan.

Minderheidsbelang derden wordt onder 'Carry-over accounting' verantwoord als het relatieve aandeel in de boekwaarden van de gerelateerde activa en passiva.

Onder de 'Carry-over accounting' methode wordt geen nieuwe goodwill verantwoord. De kosten van de combinatie worden rechtstreeks verantwoord in de winst- en-verliesrekening.

Groepen of activa die worden aangehouden voor verkoop

Activa waarvan de boekwaarde overwegend zal worden gerealiseerd door verkoop en niet door voortgezet gebruik, worden opgenomen als activa aangehouden voor verkoop (af te stoten activagroep).

Indien de onderneming op balansdatum voornemens is haar controlerende belang binnen een jaar af te stoten, wordt dit gezien als onderdeel dat wordt aangehouden voor verkoop.

Vaste activa of activa en passiva die betrekking hebben op een te verkopen onderdeel worden apart gerapporteerd als voor verkoop aangehouden activa en/of passiva, indien deze activa beschikbaar zijn voor onmiddellijke verkoop en indien verkoop waarschijnlijk is.

Verkoop is zeer waarschijnlijk als het bestuur zich op balansdatum heeft gecommitteerd aan gedetailleerde verkoopplannen, actief naar een koper zoekt en een redelijke verkoopprijs hanteert. Tevens zal de verkoop naar alle waarschijnlijkheid binnen het jaar plaatsvinden.

Als de onderneming een controlerend belang heeft overgenomen met de intentie deze direct weer door te verkopen, zal deze tegen de hierboven beschreven methode worden opgenomen als deze verkoop naar alle waarschijnlijkheid binnen het jaar zal plaatsvinden. Deze verkoop is zeer waarschijnlijk als de onderneming binnen een afzienbare periode na overname (veelal drie maanden) voldoet aan de hierboven beschreven criteria.

Voor verkoop aangehouden activa en passiva worden gewaardeerd tegen boekwaarde of lagere reële waarde verminderd met de verkoopkosten. Voor vaste activa die worden aangehouden voor verkoop wordt de afschrijving beëindigd.

Bij de overname van een controlerend belang met de intentie deze weer door te verkopen is de waardering van de voor verkoop aangehouden activa en passiva reële waarde, waarop de verwachte transactiekosten in mindering zijn gebracht. De activa en passiva die betrekking hebben op investeringen die worden aangehouden voor de verkoop worden als een aparte regel in de balans en winst- en verliesrekening gepresenteerd.

BALANS

Immateriële vaste activa

Goodwill bestaat uit het bij de verwerving van groepsmaatschappijen vastgestelde verschil tussen de verwervingsprijs (transactiesom) en de reële waarde van de verworven activa en verplichtingen. Hierbij wordt de goodwill toegerekend aan de kasstroom genererende eenheid die het laagste niveau representeert waarop de groep voor interne management doeleinden goodwill bewaakt uit hoofde van intern beheer.

Stelselmatige amortisatie op goodwill vindt niet plaats. Jaarlijks, of indien er een indicatie is voor een bijzondere waardevermindering, wordt de boekwaarde hiervan getest. Bij de uit te voeren impairment test wordt de goodwill toegerekend aan business combinations (cashflow genererende eenheden). Eventueel bij een overname ontstane negatieve goodwill (badwill) wordt direct ten gunste van het resultaat gebracht.

Overige immateriële activa worden uitsluitend geactiveerd, wanneer het waarschijnlijk is dat toekomstige economische voordelen die een actief in zich bergt, zullen toekomen aan de groep en de kosten van het actief betrouwbaar kunnen worden vastgesteld. Overige immateriële activa, met een eindige gebruiksduur, worden opgenomen tegen kostprijs verminderd met cumulatieve amortisatie en cumulatieve bijzondere waardeverminderingen. De amortisatie op bij acquisitie gewaarde immateriële vaste activa (klantencontracten) vindt plaats over vijf jaar. De amortisatie van de octrooien (op productgroepen) vindt over 30 jaar plaats.

Ten aanzien van de geactiveerde ontwikkelingskosten wordt een wettelijke reserve verantwoord.

Materiële vaste activa

Gebouwen worden gewaardeerd op verkrijgingsprijs, verminderd met de cumulatieve afschrijvingen en indien van toepassing met bijzondere waardeverminderingen. Op grond wordt niet afgeschreven.

De overige materiële vaste activa worden gewaardeerd op verkrijgingsprijs, verminderd met de cumulatieve afschrijvingen en indien van toepassing met bijzondere waardeverminderingen.

De afschrijvingen worden gebaseerd op de geschatte economische levensduur en worden berekend op basis van een vast percentage van de verkrijgingsprijs, rekening houdend met een eventuele residuwaarde. Er wordt afgeschreven vanaf het moment dat het actief klaar is voor gebruik.

INVESTERINGEN IN PARTICIPATIES EN BELEGGINGEN

Algemeen

De investeringen in de portefeuille van de onderneming zijn als volgt te onderscheiden:

- Investerings in ventures (participaties);
- Private Equity investeringen (participaties);
- Investerings in resterende beursgenoteerde minderheidsbelangen voortvloeiend uit reverse listings (beleggingen);
- Beleggingen in beursgenoteerde minderheidsbelangen zonder invloed van betekenis (beleggingen).

De onderneming beheert de investeringen in ventures gezamenlijk met private equity investeringen en de beursgenoteerde minderheidsbelangen in een gezamenlijke investeringsportefeuille. Doelstelling ten aanzien van deze samengestelde investeringsportefeuille is vervreemding teneinde een “capital gain” te realiseren. De exit-strategie ten aanzien van de verschillende delen van deze investeringsportefeuille verschilt. Teneinde inconsistentie van waardering- en verantwoording van de verschillende delen uit de investeringsportefeuille te voorkomen worden zowel de investeringen in ventures, de private equity investeringen en de investeringen in minderheidsbelangen in beursgenoteerde ondernemingen gewaardeerd op basis van reële waarde waarbij de reële waarde mutaties worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Rubricering vindt plaats onder langlopend indien de activa niet verhandelbaar zijn op een liquide markt. Rubricering vindt plaats als kortlopend indien de activa verhandelbaar zijn op een liquide markt of er de mogelijkheid bestaat de activa onderhands via een OTC-transactie te verkopen.

Participaties

Onder de participaties worden investeringen in ventures alsmede de private equity investeringen verantwoord.

Investerings in ventures

Ten aanzien van investeringen in ventures zijn er verschillende financieringsfasen te onderscheiden (seed funding, startup funding, groei funding, vervolginvesteringen, expansie en uiteindelijk exit). De onderneming heeft ten aanzien van investeringen in ventures kapitaal voor langere termijn ter beschikking (geen structurering via een fonds). De investeringen in ventures binnen de onderneming zijn investeringen in niet-beursgenoteerde ondernemingen waarbij sprake is van groeifinanciering en/of vervolginvesteringen. Dit betreffen minderheidsbelangen. Bij investeringen in ventures bestaat de intentie om het belang in principe in een periode tussen de vijf en tien jaar (in stappen) te vervreemden. Omdat de investeringen in ventures betrekking hebben op niet-beursgenoteerde ondernemingen (derhalve niet liquide) worden deze belangen als een vast actief gerubriceerd.

Investerings in minderheidsbelangen in ventures waarbij de onderneming invloed van betekenis heeft, meer bepaald ondernemingen waarin Value8 de macht heeft om deel te nemen (zonder controle) aan de financiële en operationele beleidsbeslissingen van de deelneming, worden gekwalificeerd als een associate. Associates, die Value8 kwalificeert als een investering in een venture, worden gewaardeerd op basis van IAS 28-18. Op basis van deze IFRS bepaling worden investeringen in ventures gewaardeerd op reële waarde waarbij de reële waarde mutaties worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Private Equity investeringen

Private Equity investeringen in de investeringsportefeuille van de onderneming behelzen minderheidsbelangen in volwassen niet-beursgenoteerde ondernemingen waarbij de onderneming invloed van betekenis heeft. Bij deze investeringen bestaat de intentie om het belang in een periode tussen de drie en vijf jaar te vervreemden. Omdat deze investeringen betrekking hebben op niet-beursgenoteerde ondernemingen (derhalve niet liquide) worden deze belangen als een vast actief gerubriceerd.

Private Equity investeringen waarbij de onderneming invloed van betekenis heeft, worden gekwalificeerd als een associate. Op basis van IAS 28-18 is de

onderneming ten aanzien van private equity investeringen te kwalificeren als een met een Venture Capitalist vergelijkbare maatschappij (“similar entity”). Investerings in private equity investeringen worden derhalve gewaardeerd op reële waarde waarbij de reële waardemutaties worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Beleggingen

Onder de beleggingen worden resterende beursgenoteerde minderheidsbelangen voortvloeiend uit reverse listings (onderneming heeft invloed van betekenis) alsmede beleggingen in beursgenoteerde minderheidsbelangen waarbij de onderneming geen invloed van betekenis heeft verantwoord.

Resterende beursgenoteerde minderheidsbelangen voortvloeiend uit reverse listings

Bij een reverse listing wordt een beursgenoteerde vennootschap zonder activiteiten, waarin de onderneming voor de reverse listing de zeggenschap (een meerderheidsbelang) heeft, aangewend om voor een bedrijf met operationele activiteiten een beursnotering te realiseren. Na de reverse listing resteert voor de onderneming een beursgenoteerd minderheidsbelang (waarin de onderneming invloed van betekenis heeft) in een bedrijf met operationele activiteiten. Bij reverse listings worden alleen bedrijven genoteerd die een duidelijke groei-strategie hebben. Deze groei-strategie dient gefinancierd te worden met uitgifte van nieuwe aandelen waardoor het belang van de onderneming in het resterende minderheidsbelang verwatert (de facto exit policy).

Op basis van IAS 28-18 is de onderneming ten aanzien van investeringen in resterende beursgenoteerde minderheidsbelangen voortvloeiend uit reverse listings te kwalificeren als een met een Venture Capitalist vergelijkbare maatschappij (“similar entity”). Investerings in resterende beursgenoteerde minderheidsbelangen worden gewaardeerd op reële waarde waarbij de reële waarde mutaties worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Beleggingen in beursgenoteerde minderheidsbelangen zonder invloed van betekenis

Investerings in beursgenoteerde minderheidsbelangen zonder invloed van betekenis worden gekwalificeerd als een financieel instrument. Investerings in beursgenoteerde minderheidsbelangen zonder invloed van

betekenis worden gewaardeerd op reële waarde waarbij de reële waardemutaties worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Leningen u/g en vorderingen

Leningen u/g en vorderingen zijn niet-beursgenoteerde financiële activa (niet zijnde afgeleide financiële instrumenten) met vaste of bepaalbare aflossingen. Presentatie geschiedt onder vlottende activa, behalve wanneer de vervaldatum meer dan twaalf maanden na de balansdatum ligt, in welk geval classificatie als vaste activa plaatsvindt. Vorderingen worden onder vorderingen en overlopende activa in de balans opgenomen. De leningen u/g en vorderingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kosten onder toepassing van de effectieve rente-methode.

Bepaling reële waarde

Een aantal grondslagen en de informatieverschaffing van de groep vereisen de bepaling van de reële waarde van zowel financiële als niet-financiële activa en verplichtingen. Voor waarderings- en informatieverschaffingsdoeleinden is de reële waarde op basis van de volgende methoden bepaald.

De berekende reële waarden voor financiële instrumenten worden geclassificeerd in drie categorieën afhankelijk van de input van de waarderingstechniek. Indien beschikbaar, worden reële waarden bepaald op basis van genoteerde prijzen voor identieke instrumenten (level 1). Als deze informatie niet beschikbaar is, worden andere observeerbare inputvariabelen, direct dan wel indirect, gebruikt om de reële waarde te schatten (level 2). Wanneer onvoldoende observeerbare marktinformatie beschikbaar is, wordt de best niet-observeerbare inputvariabele gebruikt om de waardering uit te voeren (level 3).

Immateriële vaste activa

De reële waarde van overige immateriële activa, die ten gevolge van een bedrijfscombinatie zijn opgenomen, is gebaseerd op ofwel de “income approach” ofwel de “opportunity cost approach”. Afhankelijk van de situatie wordt de meest relevant geachte approach gehanteerd.

Materiële vaste activa

De reële waarde van de materiële vaste activa die ten gevolge van een bedrijfscombinatie is opgenomen, is

gebaseerd op de marktwaarde. De marktwaarde is het geschatte bedrag waarvoor een activum op waarderingdatum kan worden verhandeld tussen een tot een transactie bereid zijnde verkoper en koper in een zakelijke, objectieve transactie, voorafgegaan door gedegen onderhandeling waarbij de partijen goed geïnformeerd en tot een transactie bereid waren. Bij materiële posten is de reële waarde door een taxatie bepaald (level 2 of 3). Voor de niet materiële posten stellen wij de boekwaarde gelijk aan de reële waarde.

Participaties en beleggingen

Ten aanzien van de reële waardebeoordeling voor participaties en beleggingen wordt aansluiting gezocht met de IFRS reële waardebeoordeling hiërarchie:

- Level 1 waardering: beleggingen in ter beurze verhandelbare aandelen in een actieve markt worden gewaardeerd op slotkoers. Niet-beursgenoteerde participaties ten tijde van initiële verantwoording worden gewaardeerd tegen de transactieprijs (maximaal één jaar) onder de voorwaarde dat de transactieprijs representatief is voor een transactie tussen onafhankelijke derden;
- Level 2 waardering: reële waardebeoordeling bij niet-beursgenoteerde participaties vindt plaats op basis van recente markttransacties tussen onafhankelijke derden mits er sprake is van een representatieve onafhankelijke markttransactie. Opties op aandelen in (beursgenoteerde) vennootschappen worden gewaardeerd op basis van een Black-Scholes model waarbij een waarneembare inputvariabele wordt gehanteerd;
- Level 3 waardering: Bij beursgenoteerde beleggingen waarbij er sprake is van een inactieve markt wordt er in principe initieel aansluiting gezocht bij de beurskoers per balansdatum indien er sprake is van frequente transacties gedurende het verslagjaar. Indien bij een inactieve markt geen sprake is van frequente transacties gedurende het verslagjaar wordt er een discount op de beurskoers per balansdatum toegepast. Indien er sprake is van in bezit zijnde aandelen in een beursgenoteerde belegging die niet ter beurze verhandelbaar zijn (letteraandelen) wordt uit hoofde van illiquiditeit een discount toegepast op de beurskoers per balansdatum. Bij niet-beursgenoteerde participaties vindt de reële waardebeoordeling plaats op basis van 'earnings'-multiples of op basis van een berekening van de bedrijfswaarde i.c. een zogenaamde DCF

(Discounted Cash Flow)-analyse. In uitzonderingsgevallen wordt voor niet materiële participaties de boekwaarde van het eigen vermogen representatief geacht voor de reële waarde.

Actieve en inactieve markt

Een actieve markt is een markt die voldoet aan de volgende criteria:

- De financiële instrumenten die op een markt worden verhandeld zijn homogeen;
- Er kunnen normaliter op elk moment kopers en verkopers worden gevonden (er zijn frequent markttransacties);
- De prijzen zijn beschikbaar voor het publiek.

Een inactieve markt is een markt waarbij:

- De markt niet goed is ontwikkeld.

Een markt is niet goed ontwikkeld als er geen frequente transacties gedurende de verslagperiode plaatsvinden.

Afslagpercentages gehanteerd voor de afgeleide Level 3 waarderingen

Ten aanzien van Level 3 waarderingen wordt eerst geëvalueerd wat de relevantie is van de objectief waarneembare inputvariabele (de facto de beurskoers van het identieke of vergelijkbare aandeel). Indien relatief lage handelsvolumes in relatie tot het aantal uitstaande aandelen (mogelijkerwijs) leiden tot de conclusie dat de markt waarop een financieel instrument wordt behandeld inactief is, bepaalt de onderneming of er frequent transacties plaatsvinden gedurende de verslagperiode. Indien hier sprake van is, wordt de beurskoers als een betrouwbare indicator gekwalificeerd voor de reële waarde van identieke financiële instrumenten.

Ten aanzien van niet identieke maar vergelijkbare financiële instrumenten wordt de beurskoers van het vergelijkbare financiële instrument gebruikt als basis inputvariabele voor de reële waarde. Op basis van deze input wordt een afslag gehanteerd die afhankelijk is van:

- Liquiditeitsbeperking omdat het financieel instrument niet verhandelbaar is op de beurs (ook geldend voor niet-converteerbare beursgenoteerde letteraandelen bij beursgenoteerde vennootschappen). Uit hoofde hiervan hanteert de onderneming een afslagpercentage binnen een bandbreedte van 10% - 30%.

- Liquiditeitsbeperking bij financiële instrumenten die niet verhandelbaar zijn op de beurs, (geldend voor niet-beursgenoteerde letteraandelen bij beursgenoteerde vennootschappen) waarbij een conversierecht bestaat om de aandelen te converteren in beursgenoteerde aandelen. Hiervoor hanteert de onderneming een afslagpercentage uit hoofde van een mogelijke vertragsperiode door een prospectusplicht binnen een bandbreedte van 0% - 7,5%.
- Liquiditeitsbeperking omdat een beursgenoteerd financieel instrument onderhevig is aan een 'lock-up' periode. Uit hoofde hiervan hanteert de onderneming een afslagpercentage binnen een bandbreedte van 5% - 20%, waarbij het afslagpercentage lager wordt naarmate de lock-up periode kleiner wordt.

Binnen de gedefinieerde bandbreedten wordt op basis van een inschatting het daadwerkelijke afslagpercentage gehanteerd. Uitgangspunt hierbij is een representatieve exit prijs tussen marktparticipanten in de huidige markt.

Debiteuren en overige vorderingen

De reële waarde van debiteuren en overige vorderingen wordt tegen de contante waarde van de toekomstige kasstromen geschat, die op hun beurt worden verdisconteerd tegen de markttrente per verslagdatum.

Op aandelen gebaseerde transacties

De reële waarde wordt bepaald op basis van genoteerde koersen.

Financiële verplichtingen

De reële waarde van financiële verplichtingen wordt bepaald ten behoeve van de informatieverzorging en berekend op basis van de contante waarde van toekomstige aflossingen en rentebetalingen, verdisconteerd tegen de voor de onderneming marktconforme rentetarieven per verslagdatum (level 3).

Bijzondere waardeverminderingen

De boekwaarde van een vast actief (een immaterieel, materieel of financieel vast actief) wordt op iedere balansdatum opnieuw bezien om te bepalen of er aanwijzingen aanwezig zijn voor bijzondere waardeverminderingen. Indien dergelijke aanwijzingen bestaan, wordt een schatting gemaakt van de netto realiseerbare waarde van het actief.

Er wordt een bijzonder waardeverminderingverlies opgenomen wanneer de boekwaarde van een actief of de kasstroom-genererende eenheid waartoe het actief behoort, hoger is dan de netto realiseerbare waarde. Bijzondere waardeverminderingverliezen worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen.

Goodwill is toegerekend aan (groepen van) kasstroom-genererende eenheden. Een bijzondere waardevermindering van de goodwill wordt, indien van toepassing, ten laste van de winst-en-verliesrekening gebracht. Een bijzondere waardevermindering met betrekking tot goodwill wordt nimmer teruggenomen.

Voorraden

Voorraden grond- en hulpstoffen en handelsgoederen worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs of lagere netto-opbrengstwaarde. De voorraden gereed product worden gewaardeerd tegen vervaardigingsprijs of lagere netto-opbrengstwaarde. De lagere netto-opbrengstwaarde wordt bepaald door individuele beoordeling van de voorraden. Voor incurante voorraden wordt een voorziening gevormd.

Financiële vaste activa

Financiële vaste activa worden bij de eerste verwerking in de jaarrekening opgenomen tegen de reële waarde en daarna tegen de geamortiseerde kostprijs. In afwijking van deze grondslag worden embedded derivatives die verantwoord zijn onder de financiële vaste activa bij de eerste verwerking in de jaarrekening opgenomen tegen reële waarde en daarna tegen de reële waarde waarbij de reële waarde mutaties worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Handelsvorderingen en overige vorderingen

Handelsdebiteuren en overige vorderingen worden bij de eerste verwerking in de jaarrekening opgenomen tegen reële waarde en daarna tegen de geamortiseerde kostprijs, gebruikmakend van de effectieve rentemethode en onder aftrek van de voorziening voor oninbaarheid. Een voorziening voor oninbaarheid wordt gevormd op het moment dat verondersteld wordt dat een vordering of een deel van een vordering niet zal worden geïncasseerd. Het bedrag van de voorziening wordt bepaald als het verschil tussen de boekwaarde van de vordering en de contante waarde van de geschatte toekomstige kasstromen.

De dotatie aan de voorziening wordt in de winst-en-verliesrekening verwerkt in de overige bedrijfslasten.

Liquide middelen

Liquide middelen bestaan uit kas- en banksaldi en andere direct opvraagbare deposito's. Bankschulden worden opgenomen onder de kortlopende verplichtingen. De liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

Eigen vermogen Value8 N.V.

De gewone aandelen van Value8 N.V. worden aangemerkt als eigen vermogen. De aankoopprijs van ingekochte aandelen wordt op de overige reserves in mindering gebracht, totdat zij worden ingetrokken of herplaatst. Het aan houders van gewone aandelen uit te keren dividend wordt als verplichting opgenomen op het moment waarop de algemene vergadering van aandeelhouders het dividendvoorstel goedkeurt.

Voorzieningen

Voorzieningen worden bepaald op basis van schattingen van toekomstige uitgaande kasstromen uit juridisch afdwingbare of feitelijke verplichtingen als gevolg van een gebeurtenis in het verleden, met een onzekere omvang of een onzeker tijdstip van afwikkeling, die samenhangen met de bedrijfsactiviteiten en waarvoor een betrouwbare schatting kan worden gemaakt. De overige voorzieningen betreffende hoofdzakelijk voorzieningen voor doorlopende contracten.

Overige langlopende verplichtingen

Overige langlopende verplichtingen worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde minus eventuele direct toerekenbare transactiekosten. Na eerste opname worden deze verplichtingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs met behulp van de effectieve-rentemethode.

Handelsschulden en overige schulden

De handels- en overige schulden worden initieel opgenomen tegen reële waarde en vervolgens tegen geamortiseerde kostprijs.

Personeelsbeloningen

De Value8 groep heeft diverse pensioenregelingen die allemaal kwalificeren als toegezegde bijdrageregeling.

De regelingen worden gefinancierd door afdrachten aan pensioenuitvoerders, te weten verzekeringsmaatschappijen en bedrijfstakpensioenfondsen. Verplichtingen voor bijdragen aan pensioenregelingen op basis van toegezegde bijdragen worden als last in het geconsolideerd overzicht totaal resultaat opgenomen wanneer de bijdragen verschuldigd zijn.

Value8 heeft geen lange termijn personeelsbeloningen.

WINST- EN-VERLIESREKENING

Algemeen

Opbrengsten en kosten worden verantwoord in het jaar waarop zij betrekking hebben.

Bruto factuurwaarde van de omzet

Onder bruto factuurwaarde wordt verstaan wat aan de klant wordt gefactureerd inzake de verkoop en levering van goederen en diensten onder aftrek van kortingen en bonussen en de over de bruto factuurwaarde geheven belastingen.

Omzet

Onder omzet wordt verstaan de opbrengsten uit verkoop en levering van goederen en diensten onder aftrek van kortingen en bonussen en de over de omzet geheven belastingen.

Opbrengsten voortvloeiend uit de verkoop van goederen worden verantwoord op het moment dat alle belangrijke rechten op economische voordelen, alsmede alle belangrijke risico's zijn overgegaan op de koper. De kostprijs van deze goederen wordt aan dezelfde periode toegerekend.

Opbrengsten van diensten worden opgenomen naar rato van de mate waarin de diensten zijn verricht. De kostprijs van deze diensten wordt aan dezelfde periode toegerekend.

Bij de omzetverantwoording beoordeelt de groep of zij optreedt als agent of als principaal. Wanneer de groep optreedt als agent wordt de bruto marge op de transactie onder omzet verantwoord op het moment dat de groep haar diensten verricht.

In aanvulling op bovenstaande wordt onder omzet ook de netto-omzet uit onderhanden projecten verantwoord.

Overige inkomsten

De overige inkomsten bestaan met name uit reële waardeveranderingen op participaties en beleggingen, gerealiseerde transactieresultaten op participaties, beleggingen en verkopen van groepsondernemingen, de opbrengst uit professionele dienstverlening en gerealiseerde badwill uit hoofde van acquisities van business combinations. Er worden geen opbrengsten opgenomen indien er belangrijke onzekerheden bestaan ter zake van het innen van de verschuldigde vergoeding.

Segmentatie

Op basis van de managementbenadering zijn de binnen Value8 te onderkennen clusters operationele segmenten. Teneinde inzicht te geven in de financiële prestatie van de binnen de Value8 aanwezige groepsmaatschappijen zijn de groepsmaatschappijen geclusterd. Clustering heeft plaats gevonden op basis van overeenkomstige economische karakteristieken. Uitgaande van deze overeenkomstige economische karakteristieken zijn de clusters Healthcare, Food & Food Safety, Internet & Technologie, Dedicated Financial Services en Business Services onderkend.

Leases

Leasecontracten waarbij een groot deel van de voor- en nadelen verbonden aan het eigendom niet bij de groep ligt, worden verantwoord als operational leasing. Verplichtingen uit hoofde van operational leasing worden op lineaire basis verwerkt in de winst-en-verliesrekening naar rato van de looptijd van het contract. Leasecontracten waarbij wordt opgetreden als lessee en de voor- en nadelen verbonden aan het eigendom bij de groep liggen, worden verantwoord als financial lease. Voordelen uit hoofde van financial lease worden op lineaire basis verwerkt in de winst- en verliesrekening naar rato van de looptijd van het contract.

Value8 heeft geen contracten die classificeren als financial lease.

Financieringsbatens en -lasten

Financieringsbatens en -lasten worden toegerekend aan de periode waarop deze betrekking hebben. Rentebaten

worden tijdsevenredig verantwoord onder toepassing van de effectieve rentemethode.

Uit de uitgifte van cumulatief preferente aandelen voortvloeiende dividendverplichting wordt onder de financieringslasten verantwoord.

Vennootschapsbelasting

Belastingen over het resultaat van het boekjaar omvatten de over de verslagperiode verschuldigde en verrekenbare belastingen en latente belasting. Belasting over het resultaat wordt in de winst-en-verliesrekening verantwoord, behalve voor zover deze betrekking heeft op posten die rechtstreeks worden verantwoord in het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat. In dat laatste geval wordt de samenhangende belasting ook rechtstreeks in het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat verwerkt.

De over de verslagperiode verschuldigde en verrekenbare belasting bestaat uit de winstbelasting over het belastbare resultaat, die wordt berekend aan de hand van de geldende belastingtarieven. Daarbij wordt rekening gehouden met vrijgestelde winstbestanddelen en niet aftrekbare bedragen, alsmede correcties op de belasting over eerdere boekjaren.

Latente belastingen worden opgenomen voor tijdelijke verschillen tussen de fiscale waarden van activa en verplichtingen en de boekwaarden daarvan in de geconsolideerde jaarrekening. Indien een latentie zou ontstaan bij de eerste verwerking in de jaarrekening van een actief of verplichting voortvloeiend uit een transactie, anders dan een bedrijfscombinatie, die noch het commerciële noch het fiscale resultaat beïnvloedt, wordt deze latentie niet verwerkt.

Latenties worden berekend op basis van vastgestelde belastingtarieven en wetten die van toepassing zijn of waartoe materieel reeds op balansdatum besloten is en die naar verwachting van toepassing zullen zijn op het moment dat de gerelateerde latente belastingvordering gerealiseerd wordt of de latente belastingverplichting betaald wordt.

Latente belastingvorderingen voor compensabele verliezen worden uitsluitend geactiveerd voor zover het

waarschijnlijk is dat verrekening kan plaatsvinden met in de komende jaren te behalen winsten. Latente belastingvorderingen en -verplichtingen met dezelfde looptijd en bij dezelfde fiscale entiteit worden gesaldeerd op de balans, voor zover een wettelijk recht tot salderen bestaat.

Winst per aandeel

De winst per aandeel is berekend door het nettoresultaat te delen door het gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende het boekjaar. Value8 hanteert in dit kader twee begrippen voor “winst per aandeel”, namelijk voor en na amortisatie. Dit wordt uitdrukkelijk vermeld. Om tot een verwaterd resultaat per aandeel te komen worden ook de gewone aandelen betrokken die uitstaan zouden hebben indien de financiële vermogensinstrumenten - converteerbare obligaties of aandelenopties - zouden zijn omgezet in gewone aandelen.

Kasstroomoverzicht

Het geconsolideerde kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de indirecte methode. Ontvangsten en betalingen met betrekking tot belastingen worden opgenomen onder de netto kasstroom uit operationele activiteiten. Uitgekeerde dividenden worden opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

De verkrijgingsprijs van nieuw verworven geconsolideerde dochtermaatschappijen wordt opgenomen onder de kasstroom uit investeringsactiviteiten.

Effect van nieuwe boekhoudstandaarden

Value8 heeft in het boekjaar, indien van toepassing, de volgende nieuwe en gewijzigde voor de onderneming relevante IFRS-standaarden en IFRIC-interpretaties toegepast:

- IAS 16 en IAS 38 Materiële vaste activa en immateriële vaste activa – verduidelijking van de aanvaardbare afschrijvingsmethodes, van kracht per 1 januari 2016;
- Jaarlijkse verbeteringen van de IFRSs, cyclus 2010-2012, van kracht per 1 februari 2016;
- Jaarlijkse verbeteringen van de IFRSs, cyclus 2012-2014, van kracht per 1 januari 2016;
- IAS 1, Presentatie van de jaarrekening- initiatief rond informatieverschaffing, van kracht per 1 januari 2016;
- IFRS 10, IFRS 12 en IAS 28 – Beleggingsinstellingen: Het toepassen van de consolidatievrijstelling, van kracht per 1 januari 2016;

- IFRS 11 Gezamenlijke overeenkomsten – Verwerking van verkregen belangen in gezamenlijke bedrijfsactiviteiten, van kracht per 1 januari 2016;
- Wijzigingen in IAS 16 Materiële vaste activa en IAS 41 Landbouw – Dragende planten, van kracht per 1 januari 2016;
- IAS 19 Personeelsbeloningen – Toegezegd-pensioenregelingen: Werknemersbijdragen, van kracht per 1 februari 2015.

Toepassing van deze standaarden en interpretaties heeft geen materieel effect op het vermogen en resultaat van Value8 en de toelichtingen in de jaarrekening.

De onderstaande standaarden en interpretaties zijn op datum van de publicatie van de jaarrekening gepubliceerd maar nog niet van kracht op de geconsolideerde jaarrekening over het jaar 2016. Onderstaand zijn alleen de standaarden vermeld waarvan Value8 een redelijke verwachting heeft dat deze bij toekomstige aanpassing een impact zullen hebben op de toelichtingen, de financiële positie of de resultaten van Value8. Value8 zal deze standaarden en interpretaties toepassen zodra deze van kracht zijn.

- IFRS 9, ‘Financiële instrumenten’. Deze standaard geeft een toelichting op de grondslagen voor classificatie, waardering en verantwoording van financiële vaste activa en verplichtingen. De volledige versie van IFRS 9 is gepubliceerd in juli 2014. De standaard vervangt de toelichtingen zoals opgenomen in IAS 39 betreffende de classificatie en waardering van financiële instrumenten. De standaard is verplicht per 1 januari 2018. Value8 beoordeelt momenteel de volledige impact van IFRS 9 ‘Financiële instrumenten’. De verwachting is dat toepassing geen materieel effect zal hebben op de geconsolideerde jaarrekening van Value8;
- IFRS 15, ‘Opbrengsten uit contracten met klanten’. Deze standaard, gepubliceerd in mei 2014, bevat grondslagen voor het vaststellen van omvang en timing van te verantwoorden omzet. De standaard vervangt IAS 18, ‘Opbrengstverantwoording’ en IAS 11, ‘Onderhanden werken’. De standaard is verplicht per 1 januari 2018. De standaard volgt een vijf-stappenplan. Uitgangspunt is dat de omzet wordt verantwoord voor het bedrag dat verwacht wordt te ontvangen in ruil voor de geleverde diensten en goederen. Value8 heeft een initiële maar nog niet

volledig uitgewerkte beoordeling uitgevoerd op de impact van IFRS 15.

- IFRS 16 ‘Leases’. Op grond van deze standaard, gepubliceerd in januari 2016, zullen vrijwel alle leasecontracten die thans kwalificeren als operational lease, gaan kwalificeren als financial lease. Met andere woorden; alle leasecontracten, behoudens korter dan een jaar of met een lage marktwaarde komen op de balans en zullen feitelijk qua verwerking als wat nu “financial lease” heet verwerkt worden. De standaard is verplicht per 1 januari 2019. Value8 en haar groepsmaatschappijen beschikken over operationele huur- en leasecontracten. Toepassing van deze standaard zal naar verwachting impact hebben op de geconsolideerde jaarrekening van Value8. Value8 zal de volledige impact van IFRS 16 nader beoordelen.

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

6.1 Continuïteit

Value8 heeft een kortlopende bankfaciliteit bij de Rabobank van maximaal € 10.000. Per 31 december 2016 bedraagt het opgenomen saldo van deze bankfaciliteit € 9.556. Het kredietmaximum mag niet meer dan 40% van de bij de Rabobank verpande effecten bedragen. Inzake de bankfaciliteit is de volgende clean-up clause overeengekomen: de faciliteit dient eens per halfjaar voor maximaal 50% benut te zijn; tevens geldt dat er eens per jaar voor maximaal € 500 getrokken mag worden op de bankfaciliteit.

Value8 heeft altijd de intentie gehad om de huidige kortlopende bankfaciliteit te herfinancieren. De timing van de beoogde herfinanciering heeft vertraging opgelopen mede vanwege het niet tijdig afronden van de jaarrekening 2016. Rabobank heeft zich bereid verklaard om in 2017 geen consequenties te verbinden aan het niet voldoen aan de clean-up clause. Vanaf 2018 dient Value8 weer te voldoen aan de clean up clause. Value8 en Rabobank zullen in gezamenlijkheid bezien op welke wijze de financieringsfaciliteit kan worden afgebouwd en/of geherfinancierd. Rabobank heeft aangegeven geen enkele intentie te hebben om de financieringsfaciliteit op te zeggen tot aan november 2018.

Value8 beschikt over een aantal financieringsbronnen waarmee de groei van de vennootschap gefinancierd kan worden. Value8 heeft als doel om te groeien, om de clusters waarin zij actief is te versterken en om – naast autonome groei – te groeien door investeringen, overnames of het nemen van (aandelen-)belangen. De hiermee verband houdende uitgaande geldstromen betreffen (onder meer):

- (a) toekomstige investeringen in participaties, beleggingen en/of groepsmaatschappijen waar Value8 nog geen belang heeft;
- (b) het verstrekken van leningen en/of kapitaal aan participaties en/of groepsmaatschappijen van Value8 en het uitbreiden van bestaande belangen in participaties en/of groepsmaatschappijen;
- (c) het voldoen van holding-kosten van Value8;
- (d) het voldoen aan andere lopende verplichtingen van Value8, inclusief aflossingen van bestaande leningen; en/of
- (e) het uitkeren van rente en dividend.

Ten behoeve van de financiering van de (holding-)organisatie, de hierboven beschreven groei en meer algemeen de uitgaande geldstromen, heeft Value8 een aantal financieringsbronnen ter beschikking. Daartoe behoren ten minste:

- (a) dividendbetalingen door de groepsmaatschappijen waarin Value8 een meerderheidsbelang houdt;
- (b) dividendbetalingen op belangen in participaties en/of beleggingen waarin Value8 een minderheidsbelang houdt;
- (c) aflossing van schulden van groepsmaatschappijen en/of participaties aan Value8;
- (d) rentebetalingen over door Value8 aan participaties, groepsmaatschappijen of derden verstrekte leningen;
- (e) gehele of gedeeltelijke verkoop van belangen in niet-beursgenoteerde ondernemingen (participaties of groepsmaatschappijen);
- (f) gehele of gedeeltelijke verkoop van belangen in beursgenoteerde beleggingen en/of beursgenoteerde groepsmaatschappijen;
- (g) opbrengsten uit hoofde van dienstverlening (deze dienstverlening kan liggen op het gebied van corporate finance);
- (h) uitgifte van gewone aandelen of preferente aandelen;
- (i) aantrekken van (her)financiering door Value8; en/of
- (j) (her)financiering van de groepsmaatschappijen.

In algemene zin wordt ten aanzien van de hierboven vermelde financieringsbronnen opgemerkt dat deze onzeker zijn en dat voor het aanwenden van deze bronnen steeds in meerdere of mindere mate de medewerking van andere partijen nodig is om deze financieringsbronnen daadwerkelijk te kunnen aanboren.

Ten aanzien van de financieringsbronnen a, b, c en d geldt dat Value8 belangen houdt in ondernemingen die winstgevend of cashflow positief zijn en uit dien hoofde in staat zijn om dividend uit te keren, rente te betalen op verstrekte leningen en verstrekte leningen (geheel of gedeeltelijk) terug te betalen. Value8 beschikt over belangen in een aantal beursgenoteerde groepsmaatschappijen en beleggingen. Hoewel de liquiditeit van de aandelen van deze beursfondsen in sommige gevallen beperkt is, heeft Value8 de mogelijkheid om (een deel van) deze beursgenoteerde belangen ter beurze of anderszins te verkopen al dan niet met een discount.

Ten aanzien van financieringsbron h kan gemeld worden dat Value8 een belangrijk deel van de groei die zij in de afgelopen jaren heeft doorgemaakt, heeft gefinancierd met uitgifte van gewone aandelen en cumulatief financieringspreferente aandelen C. Value8 heeft in het boekjaar 2016 relatief veel investeringen gedaan. Deze investeringen zijn deels kortlopend gefinancierd met uitgestelde betalingen alsmede met de bestaande bank faciliteit. Met betrekking tot de rente- en aflossingsverplichtingen die voortvloeien uit deze financieringen geldt dat de hierboven genoemde financieringsbronnen tevens dienen om te voldoen aan de rente- en aflossingsverplichtingen. Voorts heeft Value8 de mogelijkheid om een aanvullende (converteerbare) obligatielening te plaatsen. Deze middelen kunnen worden aangewend voor (her)financiering van de bestaande kortlopende schulden en voor de groei van Value8. Tevens wordt bekeken in hoeverre herfinanciering bij groepsmaatschappijen mogelijk en wenselijk is. Opgemerkt wordt dat de hoogte van de te verwachten kasstromen moeilijk te voorspellen en onzeker is. In dat kader biedt de bovenstaande beschikbaarheid van meerdere financieringsbronnen Value8 flexibiliteit ten aanzien van de financieringsmix en de mogelijkheid om te voldoen van rente- en aflossingsverplichtingen.

Het bestuur van Value8 is van mening dat de onderneming over voldoende beschikbare instrumenten beschikt om de herfinanciering binnen de gestelde termijn te realiseren. Op basis hiervan heeft het bestuur van Value8 geen twijfel over de continuïteit van de onderneming en is de jaarrekening 2016 opgesteld op basis van het continuïteitsbeginsel.

6.2 Onderzoek BK Corporate International B.V.

Naar aanleiding van mediaberichten in mei 2017 rondom mogelijke overtredingen van wet- en regelgeving door BK Corporate International B.V. (een middellijke deelneming van Value8 N.V.) heeft er een onafhankelijk extern onderzoek plaats gevonden door een forensische afdeling van een onafhankelijke adviesorganisatie naar de signalen zoals weergegeven in de media. Het onderzoek is finaal afgerond eind oktober 2017. Value8 en BK Corporate International B.V. hebben kennisgenomen van de resultaten van het onderzoek en zien daarin geen aanwijzingen die het finaal afronden van de jaarrekening 2016 in de weg zouden staan. Uit de

door ons intern uitgevoerde analyse zijn geen dusdanige aanwijzingen naar voren gekomen van concrete risico's voor Value8 die in de jaarrekening moeten worden verantwoord dan wel moeten worden toegelicht.

Op basis van de actuele realisatie in 2017 heeft er een bijzondere waardevermindering op de goodwill BK Group International B.V. plaats gevonden van € 1.238. Dit leidt op het niveau van Value8 (67,52% aandeelhouder) tot een afboeking op de deelneming BK Group International B.V. van € 837. De bijzondere waardevermindering op de goodwill BK Group International B.V. is niet gerelateerd aan de bevindingen uit het onafhankelijk extern uitgevoerde onderzoek.

6.3 Consolidatie

AmsterdamGold.com B.V.

Per 1 april 2015 zijn van de twee aandeelhouders in AmsterdamGold.com van iedere aandeelhouder 25% van de aandelen ten titel van beheer overgedragen aan een onafhankelijk beheerder. Dit was het gevolg van het doorbreken van een bestuurlijke impasse en verschil van inzicht bij de aandeelhouders. Als gevolg van het overdragen van de overheersende zeggenschap aan een onafhankelijk beheerder heeft Value8 per 1 april 2015 de overheersende zeggenschap verloren. In december 2015 is er overeenstemming bereikt over een minnelijke regeling. Op basis van de minnelijke regeling heeft Value8 vanuit economisch perspectief een 100% belang in AmsterdamGold.com vanaf 1 januari 2016.

In het boekjaar 2015 is AmsterdamGold.com geconsolideerd over de periode 1 januari 2015 tot en met 31 maart 2015. Vanaf 1 april 2015 is AmsterdamGold.com geclassificeerd als een participatie. Bij het verlies van de overheersende zeggenschap is de reële waarde van AmsterdamGold.com vastgesteld op de samengestelde waardering van AmsterdamGold.com ten tijde van de sfeerovergang (de geactiveerde goodwill en de verantwoorde equity waarde van AmsterdamGold.com per 31 maart 2015). Bij de bepaling van de reële waarde van AmsterdamGold.com per 31 december 2015 is aangesloten met de (voormalige) goodwill van AmsterdamGold.com en het relatieve aandeel in de (IFRS) equity waarde van AmsterdamGold.com per 31 december 2015.

Vanaf 1 januari 2016 heeft Value8 een 100% belang in AmsterdamGold.com. Vanaf deze datum heeft Value8 de overheersende zeggenschap en is AmsterdamGold.com (weer) geconsolideerd.

Keesmakers B.V

Value8 heeft in juni 2015 een 38% belang verworven in Keesmakers. Als onderdeel van de transactie heeft Value8 een optie om het belang uit te breiden naar 53,75%. De uitoefenprijs van de optie is resultaatafhankelijk. De looptijd van de optie is twee jaar en behelst de periode 12 juni 2015 – 12 juni 2017. De optie is binnen de looptijd direct uitoefenbaar en heeft geen nadere voorwaarden behoudens uitoefening binnen de looptijd tegen de overeengekomen prijs. Omdat Value8 de praktische mogelijkheid heeft om de optie binnen de looptijd direct uit te oefenen is er sprake van de facto overheersende zeggenschap. Uit dien hoofde is Keesmakers B.V. vanaf juni 2015 geconsolideerd.

In 2016 heeft Value8 een deel van de optie uitgeoefend. Door de uitoefening van een deel van de optie is het belang vermeerderd van 38% naar 43%. Na uitoefening heeft Value8 een resterende optie op 10,75% van de aandelen in Keesmakers. Omdat Value8 nog steeds de praktische mogelijkheid heeft om de optie binnen de looptijd direct uit te oefenen is er sprake van de facto overheersende zeggenschap. Uit dien hoofde is Keesmakers ook in het boekjaar 2016 geconsolideerd.

6.4 Immateriële vaste activa

	Goodwill	Octrooien op productgroepen	Platform	Klantcontracten & Overig	Totaal
Balans per 1 januari 2016					
Aanschafwaarde	40.905	-	-	15.027	55.932
Cumulatieve amortisaties	-857	-	-	-8.873	-9.730
Boekwaarde	40.048	-	-	6.154	46.202
Mutaties					
Investeringen	38.364	-	-	179	38.543
Amortisatie	-	-136	-	-2.140	-2.276
Bijzondere waardeverminderingen	-3.909	-	-	-53	-3.962
Desinvestering aanschafwaarde	-	-	-	-36	-36
Desinvestering cumulatieve amortisaties	-	-	-	27	27
(De)consolidatie aanschafwaarde	-	6.877	4.799	8.785	20.461
(De)consolidatie cumulatieve amortisaties	-887	-	-	-1.516	-2.403
	33.568	6.741	4.799	5.246	50.354
Balans per 31 december 2016					
Aanschafwaarde	79.269	6.877	4.799	23.955	114.900
Cumulatieve amortisaties	-5.653	-136	-	-12.555	-18.344
Boekwaarde	73.616	6.741	4.799	11.400	96.557
		Octrooien op productgroepen	Platform	Klantcontracten & Overig	Totaal
Balans per 1 januari 2015					
Aanschafwaarde	20.217	-	-	2.345	22.562
Cumulatieve amortisaties	-857	-	-	-885	-1.742
Boekwaarde	19.360	-	-	1.460	20.820
Mutaties					
Investeringen	25.455	-	-	466	25.921
Amortisatie	-	-	-	-1.460	-1.460
Desinvestering aanschafwaarde	-4.767	-	-	-1.573	-6.340
Desinvestering cumulatieve amortisaties	-	-	-	697	697
(De)consolidatie aanschafwaarde	-	-	-	13.789	13.789
(De)consolidatie cumulatieve amortisaties	-	-	-	-7.225	-7.225
	20.688	-	-	4.694	25.382
Balans per 31 december 2015					
Aanschafwaarde	40.905	-	-	15.027	55.932
Cumulatieve amortisaties	-857	-	-	-8.873	-9.730
Boekwaarde	40.048	-	-	6.154	46.202

De in 2016 geactiveerde goodwill heeft betrekking op het verkrijgen van directe en indirecte meerderheidsbelangen in AmsterdamGold.com B.V., IEX Group N.V., Trilab Advanced Solutions B.V., Bacteriologisch Onderzoeksbureau Bio Beheer B.V., NedSense enterprises N.V., Corps Culinaire B.V. (Eetgemak Holding B.V.) en Corps Culinaire Productie B.V. (Eetgemak Holding B.V.), Today's Vermogensbeheer B.V., Today's Tomorrow B.V., Ceradis B.V. alsmede HeadFirst Group Beheer B.V. (HeadFirst Source Group N.V.).

De ultimo 2015 geactiveerde goodwill inzake Proud Holding B.V. en Kersten Healthcare B.V. is op basis van transacties onder gemeenschappelijke leiding ultimo 2016 verantwoord binnen respectievelijk HeadFirst Source Group N.V. en Kersten Groep B.V.

De voormalige goodwill Proud Holding B.V. maakt nu onderdeel uit van de goodwill binnen HeadFirst Source Group N.V. Ultimo 2016 heeft HeadFirst Source Group N.V. het 100% belang in Proud Holding B.V. verkregen van haar meerderheidsaandeelhouder Value8 N.V. Deze transactie heeft plaatsgevonden tegen nagenoeg dezelfde transactieprijs die Value8 heeft betaald ten tijde van de acquisitie van Proud Holding B.V. in 2015. In een separate transactie heeft HeadFirst Source Group N.V. ultimo 2016, via de nieuw opgerichte HeadFirst Group Beheer B.V., HeadFirst Houdstermaatschappij B.V. geacquireerd. Binnen HeadFirst Source Group N.V. worden vanaf 2017 de activiteiten van Source, Proud en HeadFirst geïntegreerd. De voormalige onafhankelijke processen zijn uit dien hoofde niet meer separaat te volgen. De uit de transactie onder gemeenschappelijke leiding voortvloeiende goodwill Proud alsmede de uit de acquisitie voortvloeiende goodwill HeadFirst Group Beheer worden binnen HeadFirst Source Group N.V. dientengevolge als één geïntegreerde goodwill post bewaakt.

Ten aanzien van Kersten heeft er gedurende het verslagjaar een herstructurering en een daarmee samenhangende herkapitalisatie plaats gevonden. Economisch is Value8 zowel voor als na de herstructurering de meerderheidsaandeelhouder in de uiteindelijke Kersten activiteiten. Omdat er sprake is van een transactie onder gemeenschappelijke leiding is de voormalige verantwoorde goodwill binnen Kersten Healthcare B.V. thans verantwoord (naar rato van het uiteindelijke onmiddellijke belang in Kersten) binnen Kersten Groep B.V.

Naast de bovengenoemde investeringen en desinvesteringen in goodwill, voorvloeiend uit de transacties 2016, is ultimo 2016 goodwill geactiveerd inzake controlerende directe- en indirecte belangen in MegaPets B.V., D4P Online B.V., Keesmakers B.V. en BK Group International B.V.

De goodwill is aan de volgende kasstroom genererende eenheden toegerekend:

Kasstroom genererende eenheid	2016	2015
AmsterdamGold.com B.V.	1.403	-
Megapets B.V.	9	9
D4P Online B.V.	81	81
Eetgemak Holding B.V.	13.353	13.111
BK Group International B.V.	2.616	3.855
HeadFirst Source Group N.V.	41.990	13.330
Proud Holding B.V.	-	2.477
Keesmakers B.V.	719	827
Prika Ingredients B.V.	-	448
Ceradis B.V.	1.906	-
IEX Group N.V.	6.096	-
Trilab Advanced Solutions B.V.	130	-
Today's Vermogensbeheer B.V.	52	-
T4T Holding B.V.	211	-
NedSense enterprises N.V.	288	-
Kersten Healthcare B.V.	-	5.910
Kersten Groep B.V.	3.841	-
Bacteriologisch Onderzoeksbureau Bio Beheer B.V.	921	-
	73.616	40.048

Ultimo 2016 zijn de afzonderlijk verantwoorde goodwill items getoetst op bijzondere waardeverminderingen. Indien er sprake is van een beursgenoteerde vennootschap wordt ten aanzien van de toets op een bijzondere waardevermindering in eerste instantie aansluiting gezocht met de beurskoers van de desbetreffende vennootschap. Indien er sprake is van een beursvennootschap met een inactieve markt inzake de aandelen wordt de waardering getoetst op basis van de grondslagen rondom reële waardebeoordeling van participaties en beleggingen.

Bij de toetsing op de bijzondere waardevermindering van goodwill van niet-beursgenoteerde vennootschappen is de bedrijfswaarde van de kasstroom genererende eenheid bepalend.

De bedrijfswaarde van de kasstroom genererende eenheid wordt bepaald door discontering van de verwachte toekomstige kasstromen, voortvloeiend uit de voortgezette exploitatie van deze eenheid.

Toets bijzondere waardevermindering goodwill AmsterdamGold.com B.V.

De toets bijzondere waardevermindering is gebaseerd op een bedrijfswaardeberekening (DCF-analyse).

De prognoses van de kasstromen zijn gebaseerd op redelijke en onderbouwde uitgangspunten van het lokale management. Bij het opstellen van de prognoses zijn cijferanalyses van gerealiseerde marges en omzetontwikkelingen per productgroep gehanteerd. Ten aanzien van de prognoses van de omzet is uitgegaan van een geactualiseerde prognose over het boekjaar 2017 gebaseerd op de actuele realisatie 2017. Voor de geprognosticeerde omzet 2018 is uitgegaan van een gemiddelde van de gerealiseerde omzet 2016 en geprognosticeerde omzet 2017. Voor de projectieperiode 2019 tot en met 2021 is uitgegaan van een omzetstijging van 3% jaar op jaar vanuit de geprognosticeerde omzet 2018. Ten aanzien van de te realiseren marge is voor het boekjaar 2017 uitgegaan van een margeverbetering ten opzichte van 2016. In de prognoses zijn de te realiseren margepercentages voor de boekjaren 2018 tot en met 2021 0,10 % lager geprognosticeerd ten opzichte van de te realiseren marge over 2017. In de berekening van de bedrijfswaarde is een projectieperiode van vijf jaar gehanteerd. Uitgangspunten ten aanzien van de te verwachten omzetgroei en de te realiseren marge zijn gebaseerd op de nagestreefde productmix en de daarmee samenhangende marge.

De extrapolatiegroei voet na de projectieperiode bedraagt 0%. Het gehanteerde rentepercentage in de DCF-analyse bedraagt 5,27% en is opgebouwd uit een gemiddeld gehanteerde marktrente van 4% verhoogd met een risico-opslag van 1,27%. De risico-opslag is gebaseerd op het gemiddelde effectieve rendement op 10-jarige staatsobligaties van de afgelopen vijf jaar. In de DCF-analyse is voor de bepaling van de cost of equity een marktrisicopremie van 6% gehanteerd alsmede een ondernemingsrisicopremie van eveneens 6%. Op basis van bovenstaande inputvariabelen en de gehanteerde gemiddelde eigen vermogen verhouding inzake de representatieve sectoren van AmsterdamGold.com is een WACC gehanteerd van 9,21%.

Op basis van de uitgevoerde analyse heeft er een bijzondere waardevermindering op de goodwill plaats gevonden van € 864.

Toets bijzondere waardevermindering goodwill Eetgemak Holding B.V.

De toets bijzondere waardevermindering is gebaseerd op een bedrijfswaardeberekening (DCF-analyse).

In het onderhavige verslagjaar heeft Eetgemak Holding B.V. de activiteiten van Corps Culinaire overgenomen. Deze activiteiten zijn geïntegreerd in de reguliere operationele processen van Eetgemak. De uit deze acquisitie voortvloeiende goodwill is uit dien hoofde een integraal onderdeel van de totale goodwill inzake de Eetgemak activiteiten.

De prognoses van de kasstromen zijn gebaseerd op redelijke en onderbouwde uitgangspunten van het lokale

management. Bij het opstellen van de prognoses zijn cijferanalyses van gerealiseerde marges en omzetontwikkelingen gehanteerd. Ten aanzien van de prognoses van de omzet is uitgegaan van een omzetstijging van 5% jaar op jaar vanuit de gerealiseerde omzet 2016. De gerealiseerde omzet stijging in 2016 ten opzichte van 2015 bedraagt 11,4%. Ten aanzien van de te realiseren marge is voor de geprognosticeerde jaren uitgegaan van historisch gerealiseerde marges. In de berekening van de bedrijfswaarde is een projectieperiode van drie jaar gehanteerd.

De extrapolatiegroei voet na de projectieperiode bedraagt 0%. Het gehanteerde rentepercentage in de DCF-analyse bedraagt 3,27% en is opgebouwd uit de door Eetgemak specifiek overeengekomen variabele rente van 2% verhoogd met een risico-opslag van 1,27%. De risico-opslag is gebaseerd op het gemiddelde effectieve rendement op 10-jarige staatsobligaties van de afgelopen vijf jaar. In de DCF-analyse is voor de bepaling van de cost of equity een marktrisicopremie van 6% gehanteerd en een ondernemingsrisicopremie van 4%. Op basis van bovenstaande inputvariabelen en de gehanteerde gemiddelde eigen vermogen verhouding inzake de representatieve sector van Eetgemak is een WACC gehanteerd van 8,53%.

Op basis van de uitgevoerde analyse heeft er geen bijzondere waardevermindering plaats gevonden.

Toets bijzondere waardevermindering goodwill BK Group International B.V.

De toets bijzondere waardevermindering is gebaseerd op een bedrijfswaardeberekening (DCF-analyse).

De prognoses van de kasstromen zijn gebaseerd op redelijke en onderbouwde uitgangspunten van het lokale management. Bij het opstellen van de prognoses zijn cijferanalyses van gerealiseerde marges en omzetontwikkelingen per te onderscheiden business line gehanteerd. Ten aanzien van de prognoses van de omzet is ten aanzien van 2017 uitgegaan van de actuele realisatie in 2017 op basis waarvan, gezien het tijdstip van het opstellen van de jaarrekening, een betrouwbare inschatting is gemaakt over 2017. Voor 2018 is een prognose opgesteld rekening houdend met te nemen maatregelen teneinde vanaf 2019 een groei te realiseren in lijn met de verwachte marktgroei. Voor de jaren 2019 en 2020 is uitgegaan van een groei van 5% en voor de jaren 2021 en 2022 is uitgegaan van een groei van 1,5%. Ten aanzien van de te realiseren marge is voor de geprognosticeerde jaren conservatief uitgegaan van een relatief beperkt lagere marge dan over het, op basis van de actuele realisatie, geprognosticeerde boekjaar 2017. Ten aanzien van de kosten is voor 2018 een gedetailleerde inschatting gemaakt van de benodigde additionele kosten om de beoogde groei te realiseren. Vanaf 2019 wordt eenmalig een kostenreductie geprognosticeerd waarna de kosten in de projectieperiode jaar op jaar stijgen met 1,5%. In de berekening van de bedrijfswaarde is een projectieperiode van zes jaar gehanteerd.

De extrapolatiegroei voet na de projectieperiode bedraagt 0%. Het gehanteerde rentepercentage in de DCF-analyse bedraagt 5,27% en is opgebouwd uit de door bedrijven binnen de investeringsportefeuille van de onderneming met een vergelijkbaar risicoprofiel betaalde rente van 4% verhoogd met een risico-opslag van 1,27%. De risico-opslag is gebaseerd op het gemiddelde effectieve rendement op 10-jarige staatsobligaties van de afgelopen vijf jaar. In de DCF-analyse is voor de bepaling van de cost of equity een marktrisicopremie van 6% gehanteerd alsmede een ondernemingsrisicopremie van 6%. Op basis van bovenstaande inputvariabelen en de gehanteerde gemiddelde eigen vermogen verhouding inzake de representatieve sector van BK Group is een WACC gehanteerd van 10,29%.

Op basis van de uitgevoerde analyse is er een bijzondere waardevermindering op de verantwoorde goodwill binnen BK Group International B.V. verantwoord van € 1.239.

Toets bijzondere waardevermindering goodwill HeadFirst Source Group N.V.

De toets bijzondere waardevermindering is gebaseerd op de reële waarde gebaseerd op een level 1 waardering (beurskoers).

Ultimo 2016 heeft HeadFirst Source Group N.V., via de nieuw opgerichte vennootschap HeadFirst Group Beheer B.V., de onderneming HeadFirst Houdstermaatschappij B.V. overgenomen. De uit deze transactie voortvloeiende goodwill bedraagt € 26.183 die verantwoord is op het niveau van HeadFirst Source Group N.V. Value8 heeft inzake de historische transacties in HeadFirst Source Group Beheer B.V. € 13.330 aan goodwill verantwoord. In aanvulling hierop heeft HeadFirst Source Group N.V. op basis van een transactie onder gemeenschappelijke leiding Proud Holding B.V. overgenomen van Value8 N.V. De op Proud betrekking hebbende goodwill ad € 2.477 is diens gevolg thans verantwoord op het niveau van HeadFirst Source Group N.V. Ten behoeve van de toets bijzondere waardevermindering is het belang in HeadFirst Source Group N.V. op basis van de beurswaarde per 31 december 2016 vergeleken met de deelnemingswaarde en goodwill zoals verantwoord binnen Value8.

Op basis van deze uitgevoerde analyse heeft er geen bijzondere waardevermindering plaats gevonden.

Toets bijzondere waardevermindering goodwill Keesmakers B.V.

De toets bijzondere waardevermindering is gebaseerd op een bedrijfswaardeberekening (DCF-analyse).

De prognoses van de kasstromen zijn gebaseerd op redelijke en onderbouwde uitgangspunten van het lokale management. Bij het opstellen van de prognoses zijn cijferanalyses van gerealiseerde marges en omzetontwikkelingen per te onderscheiden segment gehanteerd. Ten aanzien van de prognoses van de omzet is uitgegaan van een omzetstijging van 15% jaar op jaar vanuit de gerealiseerde omzet 2016. De historisch gerealiseerde autonome omzetstijging per jaar zit binnen de bandbreedte van 15,7% - 27,9%. Ten aanzien van de te realiseren marge is voor de geprognosticeerde jaren uitgegaan van hogere te realiseren marges (van 34% in 2016 naar 40% in de geprognosticeerde periode) ten opzichte van het verleden. Deze margeverbetering zal naar verwachting worden gerealiseerd omdat het productieproces begin 2017 efficiënter is ingericht waardoor er minder snijverliezen zijn. In de berekening van de bedrijfswaarde is een projectieperiode van vier jaar gehanteerd.

De extrapolatiegroei na de projectieperiode bedraagt 0%. Het gehanteerde rentepercentage in de DCF-analyse bedraagt 5,27% en is opgebouwd uit de door bedrijven binnen de sector van de van de onderneming met een vergelijkbaar risicoprofiel betaalde rente van 4% verhoogd met een risico-opslag van 1,27%. Het gehanteerde rentepercentage ligt in lijn met de daadwerkelijke cost of debt van Keesmakers. De risico-opslag is gebaseerd op het gemiddelde effectieve rendement op 10-jarige staatsobligaties van de afgelopen vijf jaar. In de DCF-analyse is voor de bepaling van de cost of equity een marktrisicopremie van 6% gehanteerd alsmede een ondernemingsrisicopremie van 6%. Op basis van bovenstaande inputvariabelen en de gehanteerde gemiddelde eigen vermogen verhouding inzake de representatieve sectoren van Keesmakers is een WACC gehanteerd van 9,74%.

Op basis van de uitgevoerde analyse heeft er een bijzondere waardevermindering plaatsgevonden van € 107.

Toets bijzondere waardevermindering goodwill IEX Group N.V.

Ten aanzien van de IEX aandelen is over 2016 een analyse uitgevoerd of er sprake is van een actieve markt. Op basis van het volume verhandelde aandelen in relatie tot het uitstaande aandelen kapitaal van IEX is de conclusie dat over 2016 geen sprake is van een actieve markt (geen IFRS level 1 waardering mogelijk). Teneinde vast te stellen of de beurskoers initieel toch een representatieve inputvariabele is, heeft een analyse plaats gevonden op de frequentie van de transacties door het jaar heen. Conclusie van deze analyse is dat gedurende het verslagjaar frequent transacties hebben plaatsgevonden. Uit dien hoofde is de beurskoers als een representatieve inputvariabele gehanteerd (IFRS level 3 waardering).

De in bezit zijnde aandelen IEX zijn te splitsen in ter beurze verhandelbare aandelen en niet ter beurze verhandelbare aandelen. Op een deel van de niet ter beurze verhandelbare aandelen zit nog een 'lock-up'. De 'lock-up' periode is ten opzichte van ultimo vorig jaar afgenomen.

Ten behoeve van de toets bijzondere waardevermindering op de goodwill IEX is ten opzichte van het verslagjaar 2015 inzake de reële waardebepaling van IEX een consistente methodiek gehanteerd. De ter beurze verhandelbare aandelen zijn gewaardeerd op de slotkoers per 31 december 2016 verminderd met een discount van 5% uit hoofde van illiquiditeit. Voor de niet ter beurze verhandelbare aandelen is de slotkoers gehanteerd waarbij er een discount percentage is gehanteerd van 20% (2015: 25,7%). Het discount percentage is verlaagd ten opzichte van 2015 omdat de 'lock-up' periode korter is geworden. De facto heeft de toets bijzondere waardevermindering derhalve plaatsgevonden op basis van een IFRS level 3 reële waardebepaling (beurskoers op een niet actieve markt waarbij ten aanzien van de niet ter beurze verhandelbare aandelen een discount op de beurskoers heeft plaats gevonden).

Op basis van de uitgevoerde toets op bijzondere waardevermindering goodwill IEX heeft er een bijzondere waardevermindering plaatsgevonden van € 67. Ten tijde van de sfeerovergang van het minderheidsbelang IEX naar een meerderheidsbelang IEX is onder de reële waarde mutaties een negatieve herwaardering verantwoord van € 1.053, als gevolg van de gedaalde beurskoers. Over het verslagjaar 2016 heeft er derhalve een afboeking plaatsgevonden op IEX van in totaal € 1.120.

Toets bijzondere waardevermindering goodwill Kersten Holding B.V.

De toets bijzondere waardevermindering is gebaseerd op een bedrijfswaardeberekening (DCF-analyse).

In het onderhavige verslagjaar heeft er een herstructurering en daaruit voortvloeiende herkapitalisatie van Kersten Holding B.V. plaats gevonden. Zowel voor als na de herstructurering is Value8 de meerderheidsaandeelhouder in Kersten Holding. Uit dien hoofde is er sprake van een transactie onder gemeenschappelijke leiding. De reeds vorig jaar verantwoorde goodwill op het niveau van Kersten Healthcare B.V. is op basis van 'carry-over' accounting thans (naar rato) verantwoord binnen de nieuw opgerichte vennootschap Kersten Groep.

De prognoses van de kasstromen zijn gebaseerd op redelijke en onderbouwde uitgangspunten van het lokale management. Bij het opstellen van de prognoses zijn cijferanalyses van gerealiseerde marges en omzetontwikkelingen gehanteerd. Ten aanzien van de prognoses van de omzet is voor boekjaar 2017 uitgegaan van een krimp van 5,2% ten opzichte van 2016; voor het boekjaar 2018 van een stijging van 0,6% ten opzichte van 2017. Voor de projectieperiode 2019 tot en met 2020 is uitgegaan van een omzetstijging van 3% jaar op jaar vanuit de geprognosticeerde omzet 2018. Voor de projectieperiode 2021 tot en met 2025 is uitgegaan van een omzetstijging van 1% ten opzichte van de geprognosticeerde omzet 2020. De geprognosticeerde omzetgroei is een combinatie van autonome groei uit hoofde van additionele marktvraag naar hulpmiddelen, additionele grote opdrachtgevers en inflatie. Ten aanzien van de te realiseren marge is voor het boekjaar 2017 uitgegaan van een marge van 55,93% (2016: 52,91%). In de overige jaren van de projectieperiode is uitgegaan van een marge van 56,94%. Dit is een conservatief uitgangspunt omdat de verwachting bestaat dat er een verbeterde marge zal worden gerealiseerd omdat minder rendabele contracten aflopen. In de prognose van de kostenstructuur is ten aanzien van 2017 en 2018 uitgegaan van een door te voeren reductie in het personeelsbestand. In de berekening van de bedrijfswaarde is een projectieperiode van negen jaar gehanteerd. In de projectieperiode wordt onderscheid gemaakt in een vierjarige projectieperiode waarin de te nemen herstructureringsmaatregelen daadwerkelijk impact hebben gevolgd door een vijfaarsperiode met een beperkte groei van 1%.

De extrapolatiegroei na de projectieperiode bedraagt 0%. Het gehanteerde rentepercentage in de DCF-analyse bedraagt 5,27% en is opgebouwd uit de door bedrijven binnen de sector van de van de onderneming met een vergelijkbaar risicoprofiel betaalde rente van 4% verhoogd met een risico-opslag van 1,27%. De risico-opslag is gebaseerd op het gemiddelde effectieve rendement op 10-jarige staatsobligaties van de afgelopen vijf jaar. In de DCF-analyse is voor de bepaling van de cost of equity een marktrisicopremie van 6% gehanteerd en een ondernemingsrisicopremie van 7,76%. Op basis van bovenstaande inputvariabelen en de gehanteerde gemiddelde eigen

vermogen verhouding inzake de representatieve sector van Kersten is een WACC gehanteerd van 13%.

Op basis van de uitgevoerde analyse heeft er een bijzondere waardevermindering plaatsgevonden van circa € 1.200. De bijzondere waardevermindering heeft plaatsgevonden uit hoofde van de timing van de te realiseren optimalisering van de winstgevendheid voortvloeiend uit de reeds genomen en nog te nemen maatregelen binnen Kersten Holding.

Een gevoelig element in de toets bijzondere waarde vermindering is het daadwerkelijk realiseren van de in de prognoses opgenomen reductie van de personeelskosten. Bij het niet realiseren van dit essentiële uitgangspunt zal de bedrijfswaarde lager uitvallen. In de prognose voor 2017 is uitgegaan van een krimp in de personeelskosten van circa 8,7%. Indien een krimp gerealiseerd zou worden van slechts 7,7% dan zou een additionele afwaardering van de goodwill van € 855 moeten plaatsvinden. De overige gevoeligheden zijn toegelicht in de paragraaf gevoeligheidsanalyse.

Toets bijzondere waardevermindering goodwill Bacteriologisch Onderzoeksbureau Bio Beheer B.V.

De toets bijzondere waardevermindering is gebaseerd op een bedrijfswaardeberekening (DCF-analyse). De prognoses van de kasstromen zijn gebaseerd op redelijke en onderbouwde uitgangspunten van het lokale management. Bij het opstellen van de prognoses zijn cijferanalyses van gerealiseerde marges en omzetontwikkelingen gehanteerd. Ten aanzien van de prognoses van de omzet is uitgegaan van een omzetstijging van 1,2% in 2017 en 5% jaar op jaar vanuit de geprognosticeerde omzet 2017. De geprognosticeerde omzetgroei zal naar verwachting voor een deel autonoom worden gerealiseerd (op basis van historische performance). In aanvulling daarop zal Bio Beheer ook de bacteriologische tests gaan uitvoeren voor AquaServa (dat onderdeel uitmaakt van de Value8 Tech Group). Uit dien hoofde zal Bio Beheer gaan profiteren van de groei van AquaServa. Ten aanzien van de te realiseren marge is voor de geprognosticeerde jaren uitgegaan van de historische gerealiseerde marges. In de berekening van de bedrijfswaarde is een projectieperiode van vier jaar gehanteerd.

De extrapolatiegroei voet na de projectieperiode bedraagt 0%. Het gehanteerde rentepercentage in de DCF-analyse bedraagt 5,27% en is opgebouwd uit de door bedrijven binnen de investeringsportefeuille van de onderneming met een vergelijkbaar risicoprofiel betaalde rente van 4% verhoogd met een risico-opslag van 1,27%. De risico-opslag is gebaseerd op het gemiddelde effectieve rendement op 10-jarige staatsobligaties van de afgelopen vijf jaar. In de DCF-analyse is voor de bepaling van de cost of equity een marktrisicopremie van 6% gehanteerd en een ondernemingsrisicopremie van 6%. Op basis van bovenstaande inputvariabelen en de gehanteerde gemiddelde eigen vermogen verhouding inzake de representatieve sector van Bio Beheer is een WACC gehanteerd van 9,82%.

Op basis van de uitgevoerde analyse heeft er geen bijzondere waardevermindering plaats gevonden.

Toets bijzondere waardevermindering goodwill Ceradis B.V.

Ceradis is, ondanks de tien jaar dat het bedrijf actief is, nog steeds een jonge onderneming. De huidige fase van Ceradis karakteriseert zich door opschaling. Het bedrijf heeft een aantal producten op de markt, probeert deze op te schalen naar meer geografische afzetgebieden en gewassen en investeert tegelijkertijd fors in de ontwikkeling van nieuwe producten. Net als vergelijkbare research & development-bedrijven in deze markt is het bedrijf in deze investeringsfase verlieslatend. De kost gaat voor de baat uit. Dat neemt echter niet weg dat met deze investeringen de onderliggende waarde van het bedrijf toeneemt.

In het komende jaar is nog een additionele investering nodig om de productgroepen te vermarkten en (deels) te registreren.

Ceradis is een onderneming met veel potentie die op basis van de huidige fase waarin de onderneming verkeert nog onzekerheden heeft ten aanzien van de timing van één van de meest belovende productgroepen alsmede de daadwerkelijke markt acceptatie van de te onderscheiden producten. De bij de waardering van de PPA (zie 6.21) en impairment analyse betrokken specialisten hebben deze onzekerheden gewogen en tot uitdrukking gebracht in risico-opslagen. Gezien de toegelichte onzekerheden is er als resultante een onzekerheid in de waardering van Ceradis (zowel positief als negatief).

De toets bijzondere waardevermindering is gebaseerd op een bedrijfswaardeberekening (DCF-analyse).

De prognoses van de kasstromen zijn gebaseerd op redelijke en onderbouwde uitgangspunten van het lokale management. Bij het opstellen van de prognoses is rekening gehouden met de verwachte marktacceptatie van de te onderscheiden productgroepen. De prognoses zijn opgebouwd per te onderscheiden productgroepen, met daaraan ten grondslag liggende specifieke groeiverwachtingen.

Ten aanzien van de prognoses van de totale omzet is de resultante een stijging in 2017 van 147% die reeds nagenoeg is overeengekomen in het orderboek. In de daarop volgende jaren 2018 tot en met 2021 wordt uitgegaan van een omzetstijging tussen de 72% en 102% per jaar. Ten aanzien van de twee laatste twee jaren in de projectieperiode (2022 en 2023) wordt uitgegaan van een stijging van 8%. Er is gecalculeerd met een terminal growth rate van 1%.

De geprognosticeerde omzetgroei zal naar verwachting worden gerealiseerd door de toenemende markt vraag naar milieuvriendelijke gewasbeschermingsmiddelen, volledig autonoom. Ten aanzien van de te realiseren marge is voor de geprognosticeerde jaren uitgegaan van de product specifieke te realiseren marges (tussen de 30 en 39%) (2016: 47%). In de berekening van de bedrijfswaarde is een projectieperiode van zeven jaar gehanteerd. De onzekerheid rondom de omvang en timing van de kasstromen zijn in de impairment analyse verwerkt in zowel de gehanteerde uitgangspunten van de kasstromen als de gehanteerde WACC.

De extrapolatiegroei voet na de projectieperiode bedraagt 1%. Het gehanteerde rentepercentage in de DCF-analyse bedraagt 5,27% en is opgebouwd uit de door bedrijven binnen de investeringsportefeuille van de onderneming met een vergelijkbaar risicoprofiel betaalde rente van 4% verhoogd met een risico-opslag van 1,27%. De risico-opslag is gebaseerd op het gemiddelde effectieve rendement op 10-jarige staatsobligaties van de afgelopen vijf jaar. In de DCF-analyse is voor de bepaling van de cost of equity een marktrisicopremie van 6% gehanteerd en een ondernemingsrisicopremie van 15%. Op basis van bovenstaande inputvariabelen en de gehanteerde gemiddelde eigen vermogen verhouding inzake de representatieve sectoren van Ceradis is een WACC gehanteerd van 17%.

In de impairment analyse uitgegaan van een WACC van 17% voor alle te onderscheiden productgroepen (in plaats van te differentiëren per productgroep). Op basis van de uitgevoerde analyse heeft er geen bijzondere waardevermindering plaats gevonden.

Ten tijde van de sferovergang van het minderheidsbelang Ceradis naar een meerderheidsbelang Ceradis is onder de reële waarde mutaties een negatieve herwaardering verantwoord van € 1.016.

Gevoeligheidsanalyse

De waarderingsmodellen, die ten grondslag liggen aan de impairment analyse gebaseerd op een DCF, bevatten onder andere bepaalde inputvariabelen met betrekking tot omzetgroei, WACC en bruto marge. Hieronder zijn gevoeligheden met betrekking tot deze inputvariabelen weergegeven.

Indien de modellen een 1%-punt lagere omzetgroei, een 1%-punt lagere bruto marge (bij AmsterdamGold.com B.V. vanwege de bedrijfskarakteristieken 0,25%-punt) of een 1%-punt hogere WACC hadden gehanteerd, uitgaande van een onveranderde kosten structuur en investeringsniveau, dan hadden de berekeningen tot de volgende mogelijke additionele afwaarderingen geleid:

	Omzetgroei -1%	WACC +1%	Bruto marge -1%
Eetgemak Holding B.V.	-	-	-
BK Group International B.V.	-694	-356	-398
Keesmakers B.V.	-93	-81	-74
Kersten Group B.V.	-1.598	-927	-2.021
BioBeheer B.V.	-	-	-
Ceradis B.V.	-	-	-
	Omzetgroei -1%	WACC +1%	Bruto marge -0,25%
AmsterdamGold.com B.V.	-400	-196	-825

In de prognose voor 2017 is bij Kersten Group B.V. uitgegaan van een omzetzak van 8%. Omdat in de prognose 2017 reeds is uitgegaan van een krimp, is in de gevoeligheidsanalyse van Kersten alleen uitgegaan van een omzetzak van 1% in de prognosejaren 2019 tot en met 2025 (projectieperiode behelst 2017 tot en met 2025). Voor 2018 is uitgegaan van een gelijkblijvend niveau van 2017.

Overige goodwill

De goodwill van NedSense enterprises N.V., T4T Holding B.V., Today's Vermogensbeheer B.V. en Trilab Advanced Solutions B.V. is niet geacht bijzonder in waarde te zijn verminderd, gezien de recente transacties in 2016. Dit geldt ook voor D4P Online B.V. vanwege de consistente groei die deze onderneming in het recente verleden heeft gerealiseerd en dit verwacht te continueren.

Overige immateriële activa

De overige immateriële vaste activa bestaan hoofdzakelijk uit geactiveerde octrooien (op productgroepen) (Ceradis B.V.), het platform Select (online marktplek voor tijdelijke capaciteit) uit hoofde van de HeadFirst Source transactie alsmede klantencontracten en overige immateriële activa bij de overige entiteiten. De mutatie in het boekjaar 2016 is voornamelijk het gevolg van de geactiveerde immateriële vaste activa uit hoofde van de uitgevoerde PPA's inzake de acquisities van HeadFirst Houdstermaatschappij B.V. door HeadFirst Group Beheer B.V. (€ 5.910 betreffende klantencontracten) alsmede het verwerven van het meerderheidsbelang in Ceradis B.V.

In noot 6.21 wordt de purchase price allocatie uitgewerkt voor acquisities gedaan in 2016.

6.5 Materiële vaste activa

	Bedrijfsgebouwen en terreinen	Machines en installaties	Andere vaste bedrijfsmiddelen	Totaal
Balans per 1 januari 2016				
Aanschafwaarde	7.545	11.982	11.127	30.654
Cumulatieve afschrijvingen	-1.839	-6.680	-5.909	-14.428
Boekwaarde	5.706	5.302	5.218	16.226



Mutaties

Investeringen	4.675	654	427	5.756
Afschrijvingen	-387	-1.630	-1.280	-3.298
Bijzondere waardevermindering	-1.149	-679	-	-1.828
Desinvestering aanschafwaarde	-	-43	-35	-78
Desinvestering cumulatieve afschrijvingen	-	-	39	39
(De)consolidatie aanschafwaarde	1.282	1.003	1.164	3.448
(De)consolidatie cumulatieve afschrijvingen	-251	-632	-996	-1.880
	4.169	-1.328	-682	2.159

Balans per 31 december 2016

Aanschafwaarde	13.502	13.595	12.683	39.780
Cumulatieve afschrijvingen	-3.627	-9.622	-8.147	-21.395
Boekwaarde voor reclassificatie naar aangehouden voor verkoop	9.875	3.974	4.536	18.385
Reclassificatie naar aangehouden voor verkoop	-1.054	-967	-39	-2.060
Boekwaarde	8.821	3.007	4.497	16.325

	Bedrijfsgebouwen en terreinen	Machines en installaties	Andere vaste bedrijfsmiddelen	Totaal
Balans per 1 januari 2015				
Aanschafwaarde	4.915	7.099	1.774	13.788
Cumulatieve afschrijvingen	-991	-2.749	-1.061	-4.801
Boekwaarde	3.924	4.350	713	8.987

Mutaties

Investeringen	398	1.067	1.954	3.419
Afschrijvingen	-272	-1.564	-1.404	-3.240
Desinvestering aanschafwaarde	-	-57	-684	-741
Desinvestering cumulatieve afschrijvingen	-	50	127	177
(De)consolidatie aanschafwaarde	2.232	3.873	8.083	14.188
(De)consolidatie cumulatieve afschrijvingen	-576	-2.417	-3.571	-6.564
	1.782	952	4.505	7.239

Balans per 31 december 2015

Aanschafwaarde	7.545	11.982	11.127	30.654
Cumulatieve afschrijvingen	-1.839	-6.680	-5.909	-14.428
Boekwaarde	5.706	5.302	5.218	16.226

Afschrijvingspercentage Terreinen:	0 %
Afschrijvingspercentages Bedrijfsgebouwen:	3 % - 20 %
Afschrijvingspercentages Machines en installaties:	10 % - 20 %
Afschrijvingspercentages Andere vaste bedrijfsmiddelen	20 % - 50 %

Onder de bedrijfsgebouwen zijn een bedrijfspand in aanbouw (Eetgemak) alsmede kosten inzake verbouwingen en inrichting van gehuurde kantoren geactiveerd.

Een deel van de bedrijfsgebouwen en terreinen is verpand aan de betreffende financieringsinstellingen.



6.6 Financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde

Classificatie van de financiële instrumenten:	31-12-16	31-12-15	level
Financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde door winst-en-verliesrekening			
Investerings in participaties (level 2)	-	2.557	2
Investerings in participaties (level 3)	612	5.601	3
Beleggingen (level 1)	9.534	10.971	1
Beleggingen (level 3)	3.364	7.960	3
Opties Participaties	95	95	2
Opties Beleggingen	1.319	1.360	2
	14.924	28.544	

Nadere toelichting op de level hiërarchie is toegelicht onder de paragraaf participaties en beleggingen gewaardeerd tegen reële waarde.

	31-12-16	31-12-15	level
Leningen u/g, vorderingen (tegen geamortiseerde kostprijs) en liquide middelen			
Langlopende leningen u/g	95	112	1
Embedded derivative	562	-	2
Waarborgsommen	69	68	1
Kortlopende leningen u/g	444	1.729	1
Handelsdebiteuren	58.850	39.654	1
Vorderingen en overlopende activa	24.738	14.719	1
Liquide middelen	5.901	7.777	1
	90.659	64.059	
Totaal financiële activa	105.583	92.603	
Waarvan vorderingen en overlopende activa aangehouden voor verkoop en/of beëindigde activiteiten:	1.466	-	1
Waarvan liquide middelen aangehouden voor verkoop en/of beëindigde activiteiten:	92	8	1
	1.558	8	
	31-12-16	31-12-15	level
Financiële passiva (gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs)			
7% Cumulatief preferente aandelen	3.859	4.962	1
Langlopende leningen o/g	19.720	16.847	1
Kortlopende leningen o/g	10.490	6.054	1
Handelscrediteuren	70.177	47.748	1
Financieringspositie onderhanden werk	867	-	1
Schulden aan kredietinstellingen	10.996	10.439	1
Overige schulden en overlopende schulden	39.587	8.231	1
	155.696	94.281	
Waarvan passiva aangehouden voor verkoop en/of beëindigde activiteiten	4.401	52	1

Zie ook noot 6.7 voor participaties, zie ook noot 6.8 voor financiële vaste activa, zie ook noot 6.9 voor lening u/g, zie ook noot 6.10 voor beleggingen, zie ook noot 6.12 voor debiteuren en overige vorderingen, zie ook noot 6.13 voor

liquide middelen en zie ook noot 6.14 voor activa en passiva aangehouden voor verkoop.

Kredietkwaliteit financiële instrumenten (activa)

Het maximale kredietrisico bestaat uit de boekwaarden van de financiële activa zoals hierboven gespecificeerd.

Tevens wordt verwezen naar de risicoparagraaf 6.25.

Participaties en beleggingen gewaardeerd tegen reële waarde

De bepaling van de reële waarde heeft deels plaatsgevonden op ongecorrigeerde beursnoteringen en deels op andere objectieve directe en indirecte indicatoren (variabelen van de markt of multiples) en deels zonder toepassing van directe en indirecte indicatoren (netto contante waarde methode en/of laatste transacties). De onderverdeling van de gehanteerde methoden ter bepaling van de reële waarde is als volgt:

	31-12-16	31-12-15
Beursnoteringen (onaangepast) in actieve markten (level 1)	9.534	10.971
Reële waardering op basis van directe en indirecte indicatoren niet zijnde beursnoteringen (level 2)	1.414	4.012
Reële waardering zonder toepassing van directe en indirecte indicatoren (level 3)	3.976	13.561
	14.924	28.544
Verloopoverzicht mutatie level 3:		
	2016	2015
Stand per 1 januari	13.561	8.492
Inkopen	508	696
Verkopen	-553	-440
Reclassificatie	-8.520	476
Herwaardering	-1.020	4.337
Stand per 31 december	3.976	13.561

Bij beursgenoteerde ondernemingen waarbij er sprake is van een actieve markt wordt de beurskoers per balansdatum gehanteerd voor de waardering (Level 1). Bij beursgenoteerde ondernemingen waarbij er sprake is van een inactieve markt wordt er in principe initieel aansluiting gezocht bij de beurskoers per balansdatum indien er sprake is van frequente transacties gedurende het verslagjaar (Level 3 waardering). Indien bij een inactieve markt geen sprake is van frequente transacties gedurende het verslagjaar wordt er een discount op de beurskoers per balansdatum toegepast (Level 3 waardering). Indien er sprake is van in bezit zijnde aandelen in een beursgenoteerde onderneming die niet ter beurze verhandelbaar zijn (letter aandelen) wordt uit hoofde van illiquiditeit een discount toegepast op de beurskoers per balansdatum (Level 3 waardering). Opties op aandelen in (beursgenoteerde) vennootschappen worden gewaardeerd op basis van een Black-Scholes model waarbij een waarneembare inputvariabele wordt gehanteerd (Level 2 waardering). Reële waardebepaling bij niet-beursgenoteerde vennootschappen vindt plaats op basis van recente markt transacties tussen onafhankelijke derden (Level 2 waardering), markt multiples (Level 3 waardering) of op basis van een bedrijfswaarde berekening i.c. een zogenaamde DCF-analyse (Level 3 waardering). In uitzonderingsgevallen wordt voor niet-materiële participaties de equity waarde representatief geacht voor de reële waarde (Level 3 waardering).

Uitmo 2016 zijn de beursgenoteerde belangen in een actieve markt onder de Level 1 waarderingen gerubriceerd. De materiële belangen in deze categorie betreffen de beursgenoteerde aandelen Novisource N.V., SnowWorld N.V.,

Sucraf N.V. en FNG N.V. Deze belangen zijn gewaardeerd op basis van de beurskoers per 31 december 2016.

De materiële belangen die ultimo 2015 onder de Level 1 categorie zijn gerubriceerd zijn de beursgenoteerde aandelen Novisource N.V., de beursgenoteerde aandelen IEX Group N.V. (beursgenoteerde aandelen B), SnowWorld N.V., Adomos en Sucraf N.V. Deze belangen zijn gewaardeerd op basis van de beurskoers per 31 december 2015.

Opties op (beursgenoteerde) vennootschappen zijn ultimo 2016 onder Level 2 gerubriceerd. Dit betreffen opties op Novisource N.V., HeadFirst Source Group N.V., SnowWorld N.V. en Ceradis. Deze opties zijn gewaardeerd op basis van een Black-Scholes model.

Ultimo 2015 zijn de opties op de volgende (beursgenoteerde) vennootschappen onder Level 2 gerubriceerd: Novisource N.V., HeadFirst Source Group N.V., SnowWorld N.V. en Ceradis. Deze opties zijn gewaardeerd op basis van een Black-Scholes model. In aanvulling daarop is ultimo 2015 het tijdelijke minderheidsbelang in AmsterdamGold.com onder Level 2 gerubriceerd. Uitgangspunt was de equity waardering inclusief goodwill die representatief werd geacht voor de meest recente transactieprijs tussen onafhankelijke derden. In 2016 heeft de onderneming de overheersende zeggenschap verkregen in AmsterdamGold.com B.V. waardoor vanaf dat moment deze vennootschap weer als een groepsmaatschappij is geconsolideerd.

Per 31 december 2016 zijn de participaties VADA Dordrecht B.V. en Warmako B.V. onder de Level 3 waarderingen gerubriceerd. De gehanteerde waarderingstechnieken voor Van Dalen en Warmako zijn respectievelijk een multiple methode en de equity waarde. Ten aanzien van de beleggingen zijn de niet-beursgenoteerde aandelen in Novisource N.V. onder de Level 3 waarderingen gerubriceerd. Voor laatstgenoemde waardering is als waarneembare inputvariabele de slotkoers per 31 december 2016 gehanteerd waarop een discount van 10% is toegepast. Als de discount 5% hoger zou zijn dan is de waardering van Novisource N.V. circa € 190 lager.

Ultimo 2015 zijn de participaties Ceradis (venture), van Dalen Metals Recycling & Trading B.V., Opportunity Investment Management plc (OIM) en Today's Beheer & Brokers Holding B.V. onder de Level 3 waarderingen gerubriceerd. De gehanteerde waarderingstechniek voor Ceradis was de meest recente onafhankelijke markttransactie tussen derden (2012). Deze waardering is nader onderbouwd met een DCF-analyse. De gehanteerde waarderingstechnieken voor van Dalen, OIM en Today's waren respectievelijk een multiple methode, equity waarde en meest recente onafhankelijke markttransactie tussen derden (2014). Ten aanzien van de beleggingen zijn de niet-beursgenoteerde aandelen in Novisource N.V. en IEX Group N.V. (niet-beursgenoteerde aandelen A) onder de Level 3 waarderingen gerubriceerd. Zowel voor Novisource N.V. als IEX Group N.V. is de slotkoers per 31 december 2015 als waarneembare inputvariabele gehanteerd waarop een discount is toegepast van respectievelijk 10% en 26%.

Gedurende het verslagjaar heeft de vennootschap door een aanvullende aankoop van aandelen een meerderheidsbelang verkregen in IEX Group N.V. Vanaf het moment van het verkrijgen van het meerderheidsbelang in IEX Group N.V. heeft de onderneming de overheersende zeggenschap verkregen in IEX Group N.V. Vanaf dat moment is IEX Group N.V. geconsolideerd als een groepsmaatschappij. In aanvulling daarop zijn de ultimo 2015 onder Level 3 gerubriceerde belangen OIM en Today's verkocht. De reclassificatie en de verkopen in het mutatieoverzicht Level 3 (boekjaar 2016) hebben betrekking op deze transacties.

Gehanteerde uitgangspunten en schattingen in de gehanteerde methoden (niet zijnde beursnoteringen) hebben een belangrijke invloed op de waardering. Indien bij realisatie de werkelijkheid afwijkt van de gehanteerde uitgangspunten en schattingen bestaat de mogelijkheid dat de gehanteerde waardering verschilt ten opzichte van de realisatie. Participaties en beleggingen worden conform de grondslagen van resultaatbepaling van Value8 N.V. gewaardeerd op reële waarde. Als gevolg hiervan worden de meer dan 20% belangen gewaardeerd op reële waarde en derhalve

niet op basis van de equity methode. Value8 heeft ultimo 2016 de volgende meer dan 20% belangen:

Vennootschap	Vestigingsplaats	Aandelenbelang		Eigen vermogen		Resultaat	
		2016	2015	2016	2015	2016	2015
Novisource N.V.	Nieuwegein	23%	21%	3.013	3.379	-393	281
Sucraf N.V.	Diegem (BE)	45%	30%	-2.011	-1.970	-41	-57
Warmako B.V.	De Lier	30%	0%	702	446	88	126

Warmako B.V. is ten opzichte van het boekjaar 2015 een nieuwe participatie. Ultimo 2015 had Value8 naast Novisource N.V. en Sucraf N.V. ook nog de volgende meer dan 20% belangen:

Vennootschap	Vestigingsplaats	Aandelenbelang		Eigen vermogen		Resultaat	
		2016	2015	2016	2015	2016	2015
Ceradis B.V.	Wageningen	59%	33%	1.313	823	-1.111	-1.790
Ecoriente B.V.	Haarlem	0%	30%	nvt	-	nvt	-
AmsterdamGold.com B.V.	Amsterdam	100%	51%	1.059	945	-37	31
IEX Group N.V.	Amsterdam	56%	49%	1.354	1.496	-242	-717

Novisource N.V. en Sucraf N.V. zijn geclassificeerd als beleggingen. Warmako B.V. is geclassificeerd als een participatie.

Het naar rato toe te rekenen eigen vermogen en resultaat indien wel de waarderinggrondslag equity methode zou worden toegepast is gebaseerd op de laatst vastgestelde jaarrekeningen.

Novisource N.V. en Sucraf N.V. zijn beide beursgenoteerde vennootschappen. Er zijn geen bijzondere afspraken met de overige aandeelhouders van deze vennootschappen. Voor risico's in deze ondernemingen wordt verwezen naar de jaarrekening van de respectievelijke vennootschappen.

Sucraf is een beursgenoteerde vennootschap zonder activiteiten. Sucraf is genoteerd aan de Euronext Brussels.

Novisce is een arbeidsbemiddelaar in projectmanagers, business consultants en interim- managers voor met name de financiële sector. Novisce is genoteerd aan Euronext Amsterdam.

Warmako is een groothandel in huisdierenproducten. Behoudens een optie tot koop van 20% van de aandelen in Warmako (optie is op basis van de modaliteiten in onderhavig boekjaar niet direct uitvoerbaar) voor Value8 zijn geen bijzondere afspraken gemaakt met de overige aandeelhouders. De risico's zijn consistent met risico's van andere groothandelaren.

6.7 Investerings in participaties

	2016	2015
Balans per 1 januari	8.253	5.847
Saldo aankopen/verkoop gedurende het jaar	31	-453
Reclassificatie vanuit / naar controlerend belang	-5.870	2.617
Mutaties in ongerealiseerde herwaardering participaties	-1.707	242
Balans per 31 december	707	8.253

De reclassificatie vanuit / naar controlerend belang betreft de overgang van participatie naar groepsmaatschappij en vice versa van AmsterdamGold.com B.V. In aanvulling daarop heeft Value8 in 2016 een meerderheidsbelang in Ceradis B.V. verworven. Deze verwerving heeft in 2016 geleid tot een reclassificatie vanuit participaties naar een controlerend belang.

Er zijn geen restricties bij de participaties ten aanzien van uitkeringen van dividend.

Zie ook noot 6.6.

6.8 Financiële vaste activa

Actieve belastinglatentie

	31-12-16	31-12-15
Actieve belastinglatentie	3.887	1.319

De actieve VPB-latentie betreft de gewaardeerde toekomstige verrekenbare verliezen van Kersten Groep B.V., Keesmakers B.V., AmsterdamGold.com B.V., HeadFirst Source Group N.V., Ceradis B.V. en IEX Group. N.V.

Behoudens Ceradis B.V. zijn de volledige toekomstige verrekenbare verliezen van de afzonderlijke vennootschappen gewaardeerd. Bij Ceradis B.V. zijn alleen de verrekenbare verliezen gewaardeerd die kunnen worden verrekend bij verkoop van de gewaardeerde immateriële vaste activa. Specifiek voor Ceradis B.V. zijn € 5.719 aan verrekenbare verliezen niet gewaardeerd als een actieve belastinglatentie. Van deze € 5.719 zijn de vervaldata als volgt: € 1.797 verrekenbaar tot en met 2023, € 2.306 verrekenbaar tot en met 2024 en € 1.616 verrekenbaar tot en met 2025.

Overige financiële vaste activa

De leningen u/g betreffen leningen aan participaties, personeelsleden en klanten. De leningen verstrekt aan participaties, personeelsleden en klanten hebben een looptijd variërend van twee tot vijf jaar met overeengekomen rentepercentages tussen de 5% en 6%.

	31-12-16	31-12-15
Leningen u/g	95	112
Embedded derivative	562	-
Waarborgsommen	69	68
Overige financiële activa	726	180
Totale financiële vaste activa	4.613	1.499

De verantwoorde embedded derivative heeft betrekking op een optie tot converteren in aandelen HeadFirst Source Group N.V. als onderdeel van een acquisitie financiering inzake de HeadFirst transactie. Zie noot 6.21.

	2016	2015
Balans per 1 januari	1.499	1.644
Verstrekkingsen	940	437
Aflossingen	-19	-20
Voorzieningen c.q. afboekingen	-21	-241
(De)consolidatie	2.214	-327
Reclassificatie naar kortlopende lening u/g	-	6
Balans per 31 december	4.613	1.499

De verwachting bestaat dat de verantwoorde bedragen worden geïncasseerd tegen de per verslagdatum verantwoorde bedragen. Zie ook noot 6.6.

6.9 Leningen u/g

	31-12-16	31-12-15
Leningen verstrekt aan investeringen en participaties	400	1.658
Leningen verstrekt aan overige entiteiten	44	71
Totaal	444	1.729

	2016	2015
Balans per 1 januari	1.729	288
Verstrekkingsen	12	1.252
Aflossingen	-254	-150
Voorzieningen c.q. afboekingen (bij: rente)	17	36
(De)consolidatie	-1.060	303
Balans per 31 december	444	1.729

De kortlopende leningen u/g bevatten leningen aan participaties, leningen aan aandeelhouders van voormalige participaties en leningen aan beoogde participaties die vervallen binnen overeengekomen termijnen. Uitstaande looptijden zijn korter dan één jaar. De overeengekomen rentepercentages bedragen tussen de 5% en 7.5%. De reële waarde is ongeveer gelijk aan de boekwaarde.

De (de)consolidatie in 2016 betreft de lening aan IEX Group N.V., die in 2016 is meegeconsolideerd. Zie ook noot 6.6.

6.10 Beleggingen

	2016	2015
Balans per 1 januari	20.291	19.558
Saldo aankopen/verkoop gedurende het jaar	-2.413	-6.054
Reclassificatie vanuit naar controlerend belang	-5.473	-
Mutaties in ongerealiseerde herwaardering beleggingen	1.812	6.787
Balans per 31 december	14.217	20.291

Inzake de reële waardebeoordeling en de fair value hiërarchie van de beleggingen wordt verwezen naar de toelichting onder 6.6.

De reclassificatie betreft FNG N.V. (€ 430) en IEX Group N.V. (€ -5.903) als gevolg van de verwatering respectievelijk consolidatie van de belangen.

De mutaties in ongerealiseerde herwaarderingen betreffen voornamelijk de herwaarderingen van FNG N.V., Novisource N.V., SnowWorld N.V. en IEX Group N.V. (van voor de sfeerovergang).
Zie voor verdere specificatie noot 6.29.

Een deel van de beursgenoteerde aandelen in de beleggingsportefeuille alsmede een deel van beursgenoteerde aandelen van groepsmaatschappijen (totaal 90%) is onder beheer bij de Rabobank (verstrekker kredietfaciliteit Value8). Deze aandelen zijn als zekerheid verstrekt als zekerheid op de kredietfaciliteit (zie ook noot 10.9).

Zie ook noot 6.6.

6.11 Voorraden

	31-12-2016	31-12-2015
Grond- en hulpstoffen	6.003	2.481
Halffabrikaat	404	1.923
Gereed product en handelsgoederen	1.281	3.830
Subtotaal voor reclassificatie naar aangehouden voor verkoop	7.688	8.234
Reclassificatie naar aangehouden voor verkoop	-627	-
Totaal	7.061	8.234

Op de bruto-waardering van de voorraden ultimo 2016 zijn voorzieningen verantwoord voor in totaal € 1.053 (2015: € 600). Het bedrag aan afwaarderingen in het resultaat bedraagt € 549 (2015: € 0). Dit betreft een afwaardering van een deel van de voorraad van Buhrs.

Als onderpand voor kredietfaciliteiten zijn per balansdatum voor een bedrag van € 4.068 aan voorraden verpand (2015: € 5.300).

6.12 Vorderingen en overlopende activa

Alle vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan één jaar.

Op de bruto-waardering van de handelsdebiteuren zijn voorzieningen verantwoord voor in totaal € 1.351 (2015: € 1.450).

Het maximale kredietrisico bestaat uit de boekwaarde van de per verslagdatum verantwoorde vorderingen en overlopende activa.

	31-12-16	31-12-15
Handelsdebiteuren	58.850	39.654
Overige vorderingen en overlopende activa	24.738	14.719
Subtotaal voor reclassificatie naar aangehouden voor verkoop	83.589	54.373
Reclassificatie naar aangehouden voor verkoop	-1.466	-
Totaal	82.123	54.373
Stratificatie ouderdom debiteuren	31-12-16	31-12-15
Binnen vervaltermijn	46.127	30.248
Tussen 1 en 30 dagen	9.961	6.490
Tussen 31 en 60 dagen	1.370	684
Tussen 61 en 90 dagen	204	352
Ouder dan 90 dagen	2.541	3.330
Totaal	60.203	41.104
Voorzien	1.353	1.450
Boekwaarde per 31 december	58.850	39.654

De toename van de handelsdebiteuren heeft met name betrekking op de debiteurenpositie van HeadFirst Source Group N.V. Ultimo 2016 heeft HeadFirst Group Beheer N.V. de vennootschap HeadFirst Houdstermaatschappij B.V. overgenomen. De binnen deze laatste vennootschap verantwoorde debiteuren verklaren de sterke toename.

De entiteiten binnen de groep verwachten de vorderingen die niet voorzien zijn regulier te innen.

Zie ook noot 6.6.

6.13 Liquide middelen

	31-12-16	31-12-15
Rekening-courant	4.361	7.072
Spaarrekeningen - en deposito's	1.516	691
Kas	24	14
Subtotaal voor reclassificatie naar aangehouden voor verkoop	5.901	7.777
Reclassificatie naar aangehouden voor verkoop	-92	-
Totaal	5.809	7.777

Van het saldo liquide middelen staat € 1.775 (2015: € 130) niet ter vrije beschikking uit hoofde van afgegeven garanties. Restant saldo van de liquide middelen staat ter vrije beschikking. Het maximale kredietrisico bestaat uit de boekwaarde van de per verslagdatum verantwoorde liquide middelen.

Zie ook noot 6.6.

6.14 Activa en passiva aangehouden voor verkoop

De uitsplitsing over componenten is als volgt:

TOTAAL	31-12-16	31-12-15
Balans		
Goodwill	-	249
Materiële vaste activa	2.060	-
Vorderingen en overlopende activa	1.466	-
Vorraden	627	-
Liquide middelen	92	8
Activa aangehouden voor verkoop	4.245	257
Handelsschulden en te betalen posten	4.401	52
Passiva aangehouden voor verkoop/beëindigde activiteiten	4.401	52
Resultatenrekening		
Omzet	-	-
Kosten	-	104
Resultaat voor belastingen	-	-104
Winstbelastingen	-	-
Resultaat na belastingen	-	-104

Prika Ingredients B.V.	31-12-16	31-12-15
Balans		
Goodwill	-	449
Overige immateriële vaste activa	-	84
Materiële vaste activa	2.060	3.820
Vorderingen en overlopende activa	1.466	2.088
Vorraden	627	1.456
Liquide middelen	92	23
Activa aangehouden voor verkoop	4.245	7.920
Handelsschulden en te betalen posten	4.401	8.095
Passiva aangehouden voor verkoop	4.401	8.095
Resultatenrekening		
Omzet	14.058	19.255
Kosten	17.014	20.663
Resultaat voor belastingen	-2.956	-1.408
Winstbelastingen	212	102
Resultaat na belastingen	-2.744	-1.306
N.V. Dico International (inmiddels FNG N.V.)	31-12-16	31-12-15
Goodwill	-	249
Liquide middelen	-	8
Overige passiva	-	52
	-	205
Kosten	-	54
Resultaat na belastingen	-	-54

IEX Group N.V.	31-12-16	31-12-15
Bijzondere waardevermindering materiële vaste activa	-	50
Resultaat na belastingen	-	-50

In januari 2017 is Prika Ingredients B.V. verkocht aan Koninklijke A-ware Food Group B.V. De waardering van de activa en passiva in deze vennootschap is gebaseerd op de laagste van de boekwaarde en de marktwaarde (verminderd met de verkoopkosten), in dit geval de boekwaarde. Er heeft gedurende het jaar een bijzondere waardevermindering van € 1.529 plaatsgevonden op de materiële vaste activa van de onderneming. In aanvulling daarop heeft er een bijzondere waardevermindering plaatsgevonden op zowel de goodwill als het geactiveerde klantenbestand van € 501 (totale bijzondere waardevermindering van € 2.030). Voor vergelijkingsdoeleinden zijn de vergelijkende cijfers van Prika in bovenstaande overzichten gepresenteerd voor 2015. Prika is alleen in de geconsolideerde balans van 2016 gepresenteerd als aangehouden voor verkoop. In de winst-en-verliesrekening is Prika regulier geconsolideerd.

Op 31 december 2015 hield Value8 N.V. een vennootschap aan voor verkoop. Dit betrof N.V. Dico International (in 2016 gewijzigd in R&S Retail Group N.V. en vervolgens in FNG N.V.) In januari 2016 is N.V. Dico International aangewend voor de reverse listing van R&S Retail Group N.V. De waardering van de activa en passiva in deze vennootschap is gebaseerd op reële waarde onder aftrek van voorziene verkoopkosten. Over het verslagjaar 2015 heeft N.V. Dico International (inmiddels: FNG N.V.) een cashflow mutatie gerealiseerd van -/- € 1. De winst- en verliesstromen van FNG N.V. zijn zeer gering. De operationele kosten bedroegen in 2015 € 54, resultaat voor belasting was in 2015: -/- € 54). Er is geen acute vennootschapsbelasting verantwoord gezien de fiscale verliezen.

In 2016 is het belang in FNG N.V. uit hoofde van de reverse listing verwaterd in een minderheidsbelang. Het minderheidsbelang is ultimo 2016 verantwoord onder de beleggingen.

Zie ook noot 6.6.

6.15 Geplaatst kapitaal

Gedurende 2016 heeft Value8 N.V. 257.928 aandelen A uitgegeven onder gelijktijdige inkoop van 64.482 aandelen cumulatief preferente financieringsaandelen C. Tevens heeft er een conversie plaatsgevonden waarbij 1.250.000 aandelen A zijn geconverteerd in 1.250.000 aandelen B. In aanvulling daarop zijn onder titel van het uitkeren van bonusdividend 109.125 aandelen A en 293.475 aandelen B uitgegeven. Bovendien zijn in twee tranches 485.400 aandelen B uitgegeven waarvan 285.400 aandelen B in eerste instantie in portefeuille zijn genomen (ingekochte eigen aandelen B).

In 2016 heeft Value8 N.V. tevens 20.400 cumulatief preferente financieringsaandelen C uitgegeven en 64.482 cumulatief preferente financieringsaandelen C ingekocht (zie hierboven). Ultimo 2015 had de vennootschap 135.475 ingekochte eigen aandelen B in portefeuille. In 2016 zijn 291.105 eigen aandelen B ingekocht en 347.163 eigen aandelen B bij derden geplaatst. Per 31 december 2016 heeft Value8 N.V. 79.417 ingekochte eigen aandelen B in portefeuille. Het negatieve transactieresultaat 2016 van de verkochte eigen aandelen B bedraagt € 446 en is ten laste van de overige reserves gebracht.

Per 31 december 2016 heeft de vennootschap 64.482 ingekochte eigen cumulatief preferente financieringsaandelen C in portefeuille. De inkoop is ten laste van het uitstaande financieringsbedrag gebracht.

Het maatschappelijk kapitaal van Value8 N.V. per 31 december 2016 bedraagt € 7.280 en bestaat uit: 2.800.000 aandelen A (nominaal € 0,35), 14.000.000 aandelen B (nominaal € 0,35) en 1.000.000 cumulatief preferente financieringsaandelen C (nominaal € 1,40).

Per 31 december 2016 zijn:

- 1.299.553 aandelen A met een nominale waarde van € 0,35 uitgegeven en volgestort;
- 7.898.375 aandelen B met een nominale waarde van € 0,35 uitgegeven en volgestort;
- 218.900 cumulatief preferente financieringsaandelen C met een nominale waarde van € 1,40 uitgegeven en volgestort. De cumulatief preferente financieringsaandelen C worden onder IFRS gekwalificeerd als een langlopende verplichting.

Per 31 december 2015 zijn:

- 2.182.500 aandelen A met een nominale waarde van € 0,35 uitgegeven en volgestort;
- 5.869.500 aandelen B met een nominale waarde van € 0,35 uitgegeven en volgestort;
- 198.500 cumulatief preferente financieringsaandelen C met een nominale waarde van € 1,40 uitgegeven en volgestort. De cumulatief preferente financieringsaandelen C worden onder IFRS gekwalificeerd als een langlopende verplichting.

	Aandelen A	Aandelen B	Aandelen C
Uitgegeven en volgestorte aandelen 1 januari 2016	2.182.500	5.869.500	198.500
Uitgegeven aandelen	257.928	485.400	20.400
Conversie	-1.250.000	1.250.000	-
Uitgegeven uit hoofde van bonus dividend	109.125	293.475	-
Uitgegeven en volgestorte aandelen 31 december 2016	1.299.553	7.898.375	218.900

De aandelen A en B hebben dezelfde rechten, waarbij aandelen B genoteerd zijn op Euronext Amsterdam. In de periode 15 juni 2016 tot en met 15 juni 2021 kunnen aandelen A worden geconverteerd in aandelen B onder de voorwaarde dat de houder van een aandeel A de wens tot conversie binnen de vastgestelde vijfjaars periode door middel van een schriftelijk verzoek te kennen heeft gegeven aan het bestuur van Value8.

6.16 Winst per aandeel

Bij de berekening van de winst per aandeel over 2016 is uitgegaan van het toe te rekenen resultaat aan aandeelhouders van +/- € 1.665 (2015: € 5.216) en een gewogen gemiddeld aantal aandelen van 8.241.654 dat gedurende 2016 heeft uitgestaan (2015: 7.317.876).

Het gewogen gemiddeld aantal aandelen wordt berekend op dagbasis, waarbij telkens het aantal uitstaande aandelen wordt gehanteerd, zijnde het geplaatst kapitaal verminderd met het aantal ingekochte aandelen.

De winst per aandeel 2016 gecorrigeerd voor amortisatie en bijzondere waardeverminderingen bedraagt € 0,58 (2015: € 0,85).

De winst per aandeel 2016 gecorrigeerd voor amortisatie bedraagt +/- € 0,01 (2015: € 0,85).

De winst per aandeel 2016 bedraagt +/- € 0,20 (2015: € 0,71).

De verwaterde winst per aandeel is gelijk aan de winst per aandeel aangezien er geen sprake is van uitvoerbare opties op aandelen Value8 N.V.

Dividend per aandeel (uitgekeerd in 2016)

	Aandelen A	Aandelen B	Aandelen C
Dividend per aandeel (in €)	0,15	0,15	1,75
Bonusdividend (1 aandeel per 20 aandelen)	5%	5%	-

6.17 Voorzieningen

	2016	2015
Balans per 1 januari	2.417	23
Dotaties	2.517	1.113
Onttrekkingen	-995	-
Vrijval	-28	-1.085
(De)consolidatie	-1.794	2.366
Balans per 31 december	2.117	2.417
Kortlopend < 1 jaar	2.094	1.994
Langlopend > 1 jaar	23	423
Balans per 31 december	2.117	2.417

De voorzieningen hebben met name betrekking op verplichtingen uit hoofde van doorlopende contracten en in beperkte mate op garantieverplichtingen.

6.18 Langlopende verplichtingen

Passieve belastinglatentie

	2016	2015
Balans per 1 januari	2.182	969
Dotaties	255	23
Onttrekkingen	-183	-140
Vrijval	-763	-520
(De)consolidatie	3.318	1.850
Balans per 31 december	4.808	2.182
Kortlopend < 1 jaar	743	418
Langlopend > 1 jaar	4.064	1.764
Balans per 31 december	4.808	2.182

De passieve belastinglatentie heeft betrekking op toekomstige belastingen bij de realisatie van de bij acquisities van bedrijfscombinaties verworven activa. In aanvulling daarop zijn er passieve latente belastingverschillen verantwoord voor tijdelijke bedrijfseconomische/fiscale verschillen.

Overige langlopende schulden

	31-12-16	31-12-15
7% cumulatief preferente aandelen	3.859	4.962
Langlopende leningen o/g hoofdsom	22.665	20.577
Langlopende leningen o/g kortlopend deel	-2.946	-3.730
Subtotaal voor reclassificatie naar aangehouden voor verkoop	23.579	21.809
Reclassificatie naar aangehouden voor verkoop	-1.120	-
Totaal	22.459	21.809

31 december 2016				
	Boekwaarde	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar
7% cumulatief preferente aandelen	3.859	-	-	3.859
Rentedragende leningen	22.665	2.946	16.073	3.647
Subtotaal voor reclassificatie naar aangehouden voor verkoop	26.524	2.946	16.073	7.506
Reclassificatie naar aangehouden voor verkoop	-1.347	-227	-1.120	-
Totaal	25.177	2.719	14.953	7.506
31 december 2015				
	Boekwaarde	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar
7% cumulatief preferente aandelen	4.962	-	-	4.962
Langlopende leningen o/g hoofdsom	19.892	3.538	15.788	566
Verschuldigde termijnen aankooptransactie	685	192	493	-
Totaal	25.539	3.730	16.281	5.528

De bedragen toegelicht in bovenstaande tabel zijn de niet verdisconteerde contractuele kasstromen. Onder de langlopende verplichtingen zijn de volgestorte bedragen op de door Value8 N.V. uitgegeven 7% cumulatief preferente financieringsaandelen C verantwoord. De ultimo 2016 ingekochte eigen 7% cumulatief preferente financieringsaandelen C (64.482 cumulatief preferente financieringsaandelen in portefeuille) zijn in mindering gebracht op het uitstaande financieringsbedrag.

Binnen de groep zijn er diverse langlopende leningen afgesloten met verschillende overeengekomen rente tarieven. De overeengekomen leningen hebben een looptijd variërend tussen de 1 en 12 jaar. Deels is er variabele rente overeengekomen op basis van driemaands Euribor + 1.75%.

De rente dragende leningen > 5 jaar betreffen hoofdzakelijk de hypothecaire lening van Eetgemak Holding B.V.

Gezien de structurering van de leningen is de boekwaarde van de langlopende verplichtingen nagenoeg gelijk aan de reële waarde van de langlopende verplichtingen.

Ten aanzien van de opgenomen leningen zijn zekerheden gesteld door middel van pandrecht op bedrijfsmiddelen, voorraden en vorderingen.

6.19 Leningen o/g

	31-12-16	31-12-15
Kortlopende leningen o/g	7.772	2.324
Langlopende leningen o/g kortlopend deel	2.945	3.730
Subtotaal voor reclassificatie naar aangehouden voor verkoop	10.717	6.054
Reclassificatie naar aangehouden voor verkoop	-227	-
Totaal	10.490	6.054

Gezien de structurering van de leningen is de boekwaarde van de kortlopende verplichtingen nagenoeg gelijk aan de reële waarde van de kortlopende verplichtingen.

De kortlopende verplichtingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

6.20 Handelsschulden en overige te betalen posten

	31-12-16	31-12-15
Handelscrediteuren	70.177	47.748
Omzet belasting	1.734	2.838
Loonbelasting en premies sociale verzekering	1.789	1.225
Financieringspositie onderhanden werk	867	-
Schulden aan kredietinstellingen	10.996	10.439
Overige schulden en overlopende schulden	39.587	8.231
Subtotaal voor reclassificatie naar aangehouden voor verkoop	125.150	70.481
Reclassificatie naar aangehouden voor verkoop	-3.068	-
Totaal	122.082	70.481

Handelsschulden en overige te betalen posten hebben een looptijd korter dan één jaar.

De overige schulden en overlopende schulden betreffen hoofdzakelijk de te betalen vergoedingen aan ZZP'ers van de HeadFirst Source Group N.V. De toename is voornamelijk veroorzaakt door de acquisitie van HeadFirst Group Beheer B.V. per eind december 2016.

6.21 Overname meerderheidsbelangen en wijzigingen in meerderheidsbelangen

AmsterdamGold.com B.V.

AmsterdamGold.com B.V. is ultimo 2015 geassocieerd als een participatie. In januari 2016 heeft Value8 wederom de controle verkregen (100%). De uit de verwerving van het meerderheidsbelang voortvloeiende goodwill bedraagt € 2.267.

	€
Transactiesom voor meerderheidsbelang	3.363
Schuld uit hoofde van acquisitie	-387
Transactiekosten	-
Totaal	2.976

De transactiesom ad € 3.363 bestaat uit € 419 cash en uit € 2.944 non-cash componenten. De non-cash componenten bestaan uit de reële waarde waardering van AmsterdamGold.com ten tijde van de sfeerovergang ad € 2.557 vermeerderd met de uit de transactiestructuur voortvloeiende financiering ad € 387.

De reële waarde van het voormalig aangehouden minderheidsbelang (ten tijde van de sfeerovergang) is de gehanteerde reële waarde waardering van AmsterdamGold.com B.V. per 31 december 2015. Er is in het onderhavige verslagjaar geen additioneel resultaat ten tijde van de sfeerovergang verantwoord.

Ten aanzien van de acquisitie van AmsterdamGold.com B.V. zijn nagenoeg alleen interne transactiekosten gemaakt. Deze kosten zijn naar hun aard regulier verantwoord in de winst- en verliesrekening.

De doorgevoerde reële waarde-aanpassingen hebben betrekking op het nihil waarderen van de oude goodwill, het activeren van de klantenbestanden en het online platform. Omdat de te realiseren marge binnen AmsterdamGold met name bepaald wordt door volume en de omvang van de voorraad op acquisitiedatum in relatie tot het jaar volume beperkt is alsmede de hoge omloopsnelheid van de voorraden heeft geen aanpassing plaatsgevonden op de waardering van de voorraden op acquisitiedatum.

Het verwerven van het 100% belang is een resultante van de verkoop aan en de uitkoop van de voormalige medeaandeelhouder en reclassificatie van het 51% belang. Door een sterkere focus op de bedrijfsvoering en het uitbreiden van het productaanbod bestaat de verwachting dat rendement van AmsterdamGold.com nader zal optimaliseren. De goodwill is toe te rekenen aan de hieruit voortvloeiende verwachte toekomstige groei.

	Boekwaarde	Reële waarde
De activa en passiva van de acquisitie:	€	€
Goodwill	28	-
Immateriële vaste activa	11	237
Materiële vaste activa	313	313
Financiële vaste activa	99	99
Vorraden	1.583	1.583
Vorderingen	675	675
Liquide middelen	182	182
Voorzieningen	-	-47
Kortlopende schulden	-1.946	-1.946
Saldo van identificeerbare netto activa		1.096
Minderheidsaandeelhouders		-
Goodwill (per saldo)		2.267
Transactiesom		3.363
Meegekochte liquide middelen		-182
Totale transactiesom netto van meegekochte liquiditeiten		3.181

De goodwill is fiscaal niet afschrijfbaar.

Voor de waardering van de url/website is gebruik gemaakt van de 'Income approach'-methode. Bij deze methode is de omzet die is toe te rekenen aan de url/website door middel van een DCF calculatie gewaardeerd op € 200 (Level 3 waardering). De projectieperiode behelst 4 jaar. In de calculatie is een WACC gehanteerd van 9,21%. De waardering van de merknaam is verwerkt in de waardering van de url/website.

Het klantenbestand is gewaardeerd met gebruik van de zogenaamde 'cost-approach'-methode. Bij deze methode worden de historische acquisitiekosten afgezet tegen de geacquireerde omzet rekening houdend met de omzet die verloren is gegaan. Het klantenbestand is gewaardeerd op € 37 (Level 3).

Na het verkrijgen van het meerderheidsaandeel in AmsterdamGold.com B.V. is de bijdrage van AmsterdamGold.com B.V. aan de netto omzet en netto winst van Value8 N.V. in de verslaggevingsperiode als volgt:

	€
Omzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	44.935
Aandeel derden omzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	-
Resultaat na belastingen overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	-37
Aandeel derden resultaat na belasting overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	-

Bacteriologisch Onderzoeksbureau Bio Beheer B.V.

Value8 N.V. heeft in maart 2016 een meerderheidsbelang (100%) verworven in Bacteriologisch Onderzoeksbureau Bio Beheer B.V. De verkrijger van deze vennootschap is Value8 Tech Group N.V.

	€
Transactiesom voor meerderheidsbelang	900
Schuld uit hoofde van acquisitie	-
Transactiekosten	-
	900

De uit de verwerving van het meerderheidsbelang voortvloeiende goodwill bedraagt € 921. De activiteiten van Bio Beheer zijn een versterking van de activiteiten op het gebied van waterveiligheid en legionella-bestrijding zoals reeds uitgevoerd door AquaServa. De goodwill is toe te rekenen aan de verwachte synergie-effecten.

De doorgevoerde reële waarde-aanpassingen hebben betrekking op het activeren van klantcontracten. De gehanteerde methode is de cost-approach.

Ten aanzien van de acquisitie van Bio Beheer B.V. zijn nagenoeg alleen interne 'transactiekosten' gemaakt. Deze kosten zijn naar hun aard regulier verantwoord in de winst- en verliesrekening.

	Boekwaarde	Reële waarde
De activa en passiva van de acquisitie:	€	€
Immateriële vaste activa	-	105
Materiële vaste activa	135	135
Vorderingen	934	934
Liquide middelen	-46	-46
Voorzieningen	-199	-220
Langlopende leningen	-73	-73
Kortlopende schulden	-856	-856
Saldo van identificeerbare netto activa		-21
Minderheidsaandeelhouders		-
Goodwill (per saldo)		921
Transactiesom		900
Meegekochte liquide middelen		46
Totale transactiesom netto van meegekochte liquiditeiten		946

Na de acquisitie van Bio Beheer is de bijdrage van Bio Beheer aan de netto omzet en netto winst van Value8 N.V. in de verslaggevingsperiode als volgt.

	€
Omzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	3.033
Aandeel derden omzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	-
Resultaat na belastingen overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	27
Aandeel derden resultaat na belasting overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	-

Ceradis B.V.

	Boekwaarde	Reële waarde
	€	€
De activa en passiva van de acquisitie:		
Immateriële vaste activa	-	6.877
Materiële vaste activa	80	80
Financiële vaste activa (actieve VPB latentie)	-	1.719
Vorraden	76	76
Vorderingen	469	469
Liquide middelen	1.037	1.037
Voorzieningen	-	-1.719
Langlopende leningen	-508	-508
Kortlopende schulden	-1.848	-1.848
Saldo van identificeerbare netto activa		6.183
Minderheidsaandeelhouders (41%)		-2.535
Goodwill (per saldo)		1.906
Transactiesom		5.554
Meegekochte liquide middelen		-1.037
Totale transactiesom netto van meegekochte liquiditeiten		4.517

Value8 N.V. heeft per augustus 2016 een meerderheidsbelang verworven in Ceradis B.V. Rede voor de verwerving van het meerderheidsbelang is dat tegen relatief gunstige condities een additioneel belang kon worden verworven teneinde in de toekomst te kunnen profiteren van de verwachte waardeontwikkeling van Ceradis B.V.

De uit de verwerving van de meerderheidsbelangen voortvloeiende goodwill bedraagt € 1.906. De goodwill is toe te rekenen aan de toekomstige synergie effecten behorende bij de verschillende productgroepen omdat de producten, behoudens registratie traject, kunnen worden vermarkt per gewas, per geografie en per distributeur. Ten aanzien van de verwerving van het meerderheidsbelang zijn voor € 15 aan externe adviseurskosten uit hoofde van de transactie gemaakt. Deze kosten zijn naar hun aard regulier verantwoord in de winst- en verliesrekening. De goodwill is fiscaal niet afschrijfbaar.

	€
Omzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	343
Aandeel derden omzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	141
Resultaat na belastingen overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	-816
Aandeel derden resultaat na belasting overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	-335
	€
Transactiesom voor meerderheidsbelang	5.554
Schuld uit hoofde van acquisitie	-
Transactiekosten	15
	5.569

De transactiesom bestaat voor € 1.300 uit cash (koopsom additioneel belang) en € 4.254 uit non-cash elementen. Non-cash element bestaat voornamelijk uit de reële waarde waardering van Ceradis B.V. ten tijde van de sfeerovergang.

De impact van de reële waarde mutatie inzake Ceradis ten tijde van de sfeerovergang bedraagt +/- € 1.016 (zie ook noot 6.29). De reële waarde van Ceradis ten tijde van de sfeerovergang is bepaald op basis van een indirecte bedrijfswaarde

berekening (DCF-analyse) waarbij dezelfde uitgangspunten zijn gehanteerd zoals bij de toets op de bijzondere waardevermindering goodwill Ceradis (zie noot 6.4).

De immateriële vaste activa betreffen de geactiveerde productgroepen die Ceradis in bezit heeft. Deze zijn gewaardeerd op basis van de "relief-from-royalty" methode.

Ten aanzien van de geactiveerde productgroepen is in de relief-from-royalty methode uitgegaan van de geprognosticeerde omzet van de te onderscheiden productgroepen, een royalty rate van 7,5% en een WACC van 17%. Alleen ten aanzien van de productgroep MB Sulfur is, in afwijking van de overige gewaardeerde productgroepen, een WACC van 12% gehanteerd. Specifiek voor deze productgroep zijn marktindicaties aanwezig die een lagere WACC rechtvaardigen.

Inzake de verrekenbare fiscale verliezen is het gehanteerde uitgangspunt dat indien de immateriële vaste activa worden verkocht de reële waarde ook daadwerkelijk wordt gerealiseerd. Alleen de verrekenbare verliezen die uit hoofde van deze veronderstelling kunnen worden gerealiseerd zijn gewaardeerd. Het surplus aan verrekenbare verliezen zijn niet gewaardeerd.

HeadFirst Houdstermaatschappij B.V. (door HeadFirst Group Beheer B.V.)

Per 29 december 2016 heeft HeadFirst Source Group N.V. via HeadFirst Group Beheer B.V. HeadFirst Houdstermaatschappij B.V. geacquireerd. HeadFirst Group Beheer B.V. is de verkrijger. De uit de verwerving van de meerderheidsbelangen voortvloeiende goodwill bedraagt € 26.184. De goodwill is toe te rekenen aan de verwachte groei en mogelijke synergie effecten door integratie van de HeadFirst activiteiten en de Source activiteiten.

De doorgevoerde reële waarde-aanpassingen hebben betrekking op de immateriële vaste activa inzake het 'select' platform (website met procurement modaliteiten voor zowel opdrachtgever als ZZP'ers) alsmede het waarderen van klantcontracten.

Ten aanzien van de acquisitie van HeadFirst Houdstermaatschappij zijn voor € 250 aan externe advieskosten gemaakt. Deze kosten zijn naar hun aard regulier verantwoord in de winst- en verliesrekening.

	Boekwaarde	Reële waarde
	€	€
De activa en passiva van de acquisitie:		
Immateriële vaste activa platform	4.057	4.799
Klantcontracten	-	5.910
Materiële vaste activa	367	367
Actieve VPB latentie	259	259
Waarborgsommen	19	19
Vorderingen en overlopende activa	43.116	43.116
Liquide middelen	684	684
Passieve VPB latentie	-	-1.663
Handelscrediteuren	-29.727	-29.727
Kortlopende schulden	-12.421	-12.421
Factorline	-6.067	-6.067
Saldo van identificeerbare netto activa		5.276
Minderheidsaandeelhouders		-
Goodwill (per saldo)		26.184
Transactiesom		31.460
Meegekochte liquiditeiten		-684
Totale transactiesom netto van meegekochte liquiditeiten		30.776

Voor de waardering van het platform Select is gebruik gemaakt van de 'Relief from Royalty'- methode. Bij deze methode wordt ervan uitgegaan dat de waarde van een intellectueel eigendom (IE) gelijk is aan de contante waarde van de bedragen die een extern bedrijf bereid zou zijn om te betalen om het IE te mogen gebruiken. De grondslag voor de royalty rate is de omzet uit hoofde van dienstverlening richting de aanbodzijde van de markt. De gehanteerde marktconforme royalty rate is 15% en de gehanteerde WACC bedraagt 10,29% (Level 2). De waardering van de merknaam is verwerkt in de waardering van het platform.

Het klantenbestand is gewaardeerd met gebruik van de zogenaamde 'cost-approach' - methode. Bij deze methode worden de historische acquisitiekosten afgezet tegen de geacquireerde omzet rekening houdend met de omzet die verloren is gegaan. De kosten van het verwerven van nieuwe klanten bestaan voornamelijk uit personeelskosten van personeel dat verantwoordelijk is voor acquisitie van klanten, een deel van de remuneratie van de directie, vanwege hun betrokkenheid bij de klanten acquisitie en de kosten voor het inschakelen van een extern bureau bij aanbestedingen (Level 3).

De reële waarde van de handelsdebiteuren en overige vorderingen op overnamedatum bedraagt € 43,1 miljoen en wijkt, rekening houdend met voorzieningen voor oninbaarheid, niet materieel af van de contractuele bedragen.

De reële waarde van de handelscrediteuren en factorline wijken niet materieel af van de boekwaarde en zijn evenals het saldo handelsdebiteuren vrijwel geheel afgewikkeld op moment van opmaken van de jaarrekening van HeadFirst Source Group N.V.

Tevens zijn door de verkoper bij de acquisities garanties afgegeven tot een maximum van € 11.000.

De transactiesom is als volgt opgebouwd:

Cash	15.335
Afrekening rekening courant verkopers	2.046
Aandelen	3.000
Financiële instrumenten	12.500
Initiele transactie som	32.881
Aanpassing op de initiële transactiesom:	
Correctie koopsom inzake restitutie dividend	-564
Aanpassing geschreven optie HeadFirst Source Group N.V.	-69
Embedded derivative element acquisitie financiering	-562
Allocatie goodwill geamortiseerde kortprijs waardering element acquisitiefinanciering	-155
Reële waardemutatie acquisitiefinanciering 3	-572
Totaal inclusief correcties	31.460

De transactie is deels betaald in cash, deels door verrekening van een overgenomen vordering op HeadFirst Holding B.V., deels door uitgifte van nieuwe aandelen door HeadFirst Source Group N.V. (interne financiering van de feitelijke verkrijger HeadFirst Group Beheer B.V.) aan de verkoper en deels door acquisitie financiering van de verkoper.

De cashbetaling is gefinancierd met de uitgifte van aandelen door HeadFirst Source Group N.V. aan Value8 (€ 2.500) en aan derden (€ 1.000), financiering door middel van een factorline van Eurofactor alsmede door een derde verstrekke lening van € 1.000. Deze lening met een hoofdsom van € 1.000 heeft een looptijd vijf jaar en een rente van 12%. De lening is achtergesteld bij de factorline financiering van Eurofactor. HeadFirst Group Beheer B.V. heeft de optie om gedurende de looptijd deze lening vervroegd af te lossen. Met de verkoper is in de dealstructuur nog overeengekomen dat een correctie zou plaatsvinden op reeds uitgekeerd dividend in HeadFirst Holding B.V. Uit dien hoofde is € 564 gecorrigeerd op de transactiesom.

Ten aanzien van de acquisitiefinanciering met de verkoper zijn er vijf verschillende financieringen gestructureerd. Bij de reële waarde bepaling bij initiële verantwoording zijn aanpassingen doorgevoerd op de te verantwoorden goodwill (de facto transactiesom).

Acquisitiefinanciering 1 betreft een lening met een hoofdsom van € 2.500, een looptijd van vijf jaar en een rente van 12%. De lening is achtergesteld bij de factorline financiering van Eurofactor. HeadFirst Group Beheer B.V. heeft de optie om gedurende de looptijd de financiering vervroegd af te lossen.

Acquisitiefinanciering 2 betreft een lening met een hoofdsom van € 2.000, een looptijd van twee jaar en een rente van 5%. De lening is niet achtergesteld bij de factorline financiering van Eurofactor. HeadFirst Group Beheer B.V. heeft de optie om gedurende de looptijd de financiering vervroegd af te lossen. De verstrekker van de financiering heeft de optie om de lening te verkopen aan Value8 indien HeadFirst Group Beheer B.V. de lening bij afloop van de looptijd niet heeft afgelost. Bij het uitoefenen van de optie wordt de lening door de verstrekker van de financiering verkocht aan Value8 in ruil voor een variabel aantal aandelen Value8 gelijk aan de reële waarde van de af te lossen financiering ten tijde van het uitoefenen van de optie. Door het schrijven van de optie heeft Value8 een financiële garantie afgegeven aan HeadFirst Group Beheer B.V. De reële waarde van het afgeven van deze financiële garantie is gewaardeerd € 120 en binnen Value8 verantwoord als verplichting.

Acquisitiefinanciering 3 betreft een lening met een hoofdsom van € 3.000, een looptijd van vijf jaar en een rente van 0%. De lening is niet achtergesteld bij de factorline financiering van Eurofactor. HeadFirst Group Beheer B.V. heeft niet de optie om de lening vervroegd af te lossen. Initieel is deze acquisitiefinanciering een verschuldigd gebleven betaling aan de verkoper. Value8 heeft deze vordering, losstaand van de acquisitie, gekocht van de verkoper HeadFirst Holding B.V. Gezien de modaliteiten van deze financiering is er de facto sprake van een kapitaalcontributie door Value8 (middellijk meerderheidsaandeelhouder in HeadFirst Group Beheer B.V.) in HeadFirst Group Beheer B.V. De reële waarde van deze financiering bedraagt € 2.428. De kapitaal contributie door Value8 ten aanzien van deze lening bedraagt derhalve € 572.

Acquisitiefinanciering 4 betreft een lening met een hoofdsom van € 3.000, een looptijd van twee jaar en een rente van 5%. De lening is achtergesteld bij de factorline financiering van Eurofactor. HeadFirst Group Beheer B.V. heeft de optie om de lening vervroegd af te lossen. De verstrekker van deze financiering heeft een optie om de lening te converteren in aandelen HeadFirst Source Group N.V. in de periode 29 juni 2017 t/m 29 december 2018. De conversieprijs is gebaseerd op de gemiddelde beurskoers van HeadFirst Source Group N.V. in de voorafgaande zesmaands periode voor conversie met een korting van 7,5% maar met een minimum prijs van € 2,20 per aandeel. De karakteristieken van de optie zijn te kwalificeren als de samenloop van een 'long call' en een 'short call'(bull spread). De optie is verstrekt door HeadFirst Group Beheer B.V. derhalve wordt de reële waarde van de optie ad € 91 gekwalificeerd als een kapitaal contributie door HeadFirst Source Group N.V. in HeadFirst Group Beheer B.V. Het verschil tussen de kapitaalcontributie en de geamortiseerde kostprijs van de lening (€ 2.840) in relatie tot de nominale waarde van de financiering is aangemerkt als een correctie op de goodwill (transactiesom). Deze correctie bedraagt € 69.

Acquisitiefinanciering 5 betreft een lening met een hoofdsom van € 2.000, een looptijd van drie jaar en een rente van 5%. De lening is niet achtergesteld bij de factorline financiering van Eurofactor. HeadFirst Group Beheer B.V. heeft de optie om de lening vervroegd af te lossen. HeadFirst Group Beheer B.V. heeft een optie om de lening te converteren in aandelen HeadFirst Source Group N.V. in de periode 29 december 2018 t/m 29 december 2019. De conversieprijs is gebaseerd op de gemiddelde beurskoers van HeadFirst Source Group N.V. in de voorafgaande zesmaands periode voor conversie met een korting van 7,5% maar met een minimum prijs van € 2,20 per aandeel. De karakteristieken van de optie zijn te kwalificeren als de samenloop van een 'long call' en een 'short call'(bull spread). In aanvulling daarop is een voorwaardelijke extra betaling overeengekomen ten aanzien van de transactiesom van de aankoop

van HeadFirst Houdstermaatschappij B.V. over de eerste twaalf maanden na afloop van de transactiedatum afhankelijk van de gerealiseerde EBITDA van HeadFirst Houdstermaatschappij B.V. De geamortiseerde kostprijs van de lening is initieel gewaardeerd op € 1.845. Een aanpassing derhalve op de nominale waarde van € 155. De optie tot converteren in aandelen HeadFirst Source Group N.V. is een embedded derivative die gewaardeerd is op een reële waarde van € 562. De voorwaardelijke extra betaling op de transactiesom inzake de te realiseren EBITDA van HeadFirst Houdstermaatschappij is ingeschat op € 500. De genoemde aanpassingen zijn aangemerkt als een correctie op de goodwill (transactiesom).

IEX Group N.V.

Door het benutten van de mogelijkheid een additioneel belang in IEX Group N.V. te verwerven tegen gunstige condities is in mei 2016 control verkregen in IEX Group N.V. (56%). Door de transactie in mei 2016 is het belang in IEX Group N.V. verhoogd van 49% naar 56%. Ten tijde van de sfeerovergang is op basis van de reële waarde van IEX Group N.V. een negatieve herwaardering verantwoord van € 1.054 (zie ook noot 6.29). De reële waarde van IEX Group N.V. ten tijde van de sfeerovergang (Level 3) is bepaald op basis van de beurskoers voor ten beurse verhandelbare aandelen B en beurskoers met een discount van 20% voor de niet ten beurse verhandelbare aandelen A.

Vanaf het moment van verkrijgen van control is IEX Group N.V. geconsolideerd. De uit de verwerving van het meerderheidsbelang voortvloeiende goodwill bedraagt initieel € 6.164.

	€
Transactiesom voor meerderheidsbelang	6.428
Schuld uit hoofde van acquisitie	-
Transactiekosten	1
	6.429

De goodwill is toe te rekenen aan het IEX platform die naar verwachting de basis is voor de uitbreiding en verbetering van de (informatie-) producten en diensten (fintech). De doorgevoerde reële waarde-aanpassingen hebben betrekking op het nihil waarderen van de oude goodwill. Ten aanzien van de acquisitie van IEX Group N.V. zijn nagenoeg alleen interne transactiekosten gemaakt. Deze kosten zijn naar hun aard regulier verantwoord in de winst- en verliesrekening.

	Boekwaarde €	Reële waarde €
De activa en passiva van de acquisitie:		
Goodwill	857	-
Immateriële vaste activa	814	814
Materiële vaste activa	814	814
Financiële vaste activa	170	170
Overige vorderingen	592	592
Liquide middelen	287	287
Voorzieningen	-129	-129
Langlopende leningen	-1.053	-1.053
Overige schulden	-1.025	-1.025
Saldo van identificeerbare netto activa		469
Minderheidsaandeelhouders		-205
Goodwill (per saldo)		6.164
Transactiesom		6.428
Meegekochte liquiditeiten		-287
Totale transactiesom netto van meegekochte liquiditeiten		6.141

Naar aanleiding van de uitgevoerde toets op bijzondere waardeverminderingen goodwill is ultimo 2016 een bijzondere afwaardering verantwoord op de goodwill IEX van € 67.

De transactiesom bestaat voor € 525 uit cash (betaling additioneel belang) en € 5.903 uit non-cash elementen. Non-cash element bestaat uit de reële waarde waardering van IEX N.V. ten tijde van de sfeerovergang.

Na het verkrijgen van het meerderheidsbelang in IEX Group N.V. is de bijdrage van IEX aan de netto omzet en netto winst van Value8 N.V. in de verslaggevingsperiode als volgt.

	€
Omzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	2.150
Aandeel derden omzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	939
Resultaat na belastingen overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	-139
Aandeel derden resultaat na belasting overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	-61

NedSense enterprises N.V.

In de verslagperiode is NedSense enterprises N.V. verworven. Aankoop van het meerderheidsbelang heeft in verschillende tranches plaats gevonden. In januari 2016 is in eerste instantie een 58,3% belang verworven. In april 2016 is dit belang uitgebreid tot een 65,8% belang en in september 2016 is het uitgebreid 66,3%. In april 2016 heeft NedSense enterprises N.V. de vennootschappen NedSense Loft B.V. en Loft Inc. verkocht. Na deze verkooptransactie is NedSense enterprises N.V. een aan de beurs genoteerde vennootschap zonder activiteiten. In de purchase price allocation is rekening gehouden met de verkooptransactie en de daarbij behorende kosten en opbrengsten. De uit de verwerving van het meerderheidsbelang in NedSense enterprises N.V. voortvloeiende goodwill bedraagt € 288. Value8 onderzoekt de mogelijke toekomst scenario's van NedSense.

	€
Transactiesom voor meerderheidsbelang	1.395
Schuld uit hoofde van acquisitie	-
Transactiekosten	-
	1.395

De goodwill is toe te rekenen aan de verwachte opbrengst uit een toekomstige reverse listing van NedSense enterprises N.V. De doorgevoerde reële waarde-aanpassingen hebben betrekking op het verwerken van de NedSense Loft B.V. en NedSense Inc. transactie.

Ten aanzien van de acquisitie van NedSense enterprises N.V. zijn nagenoeg alleen interne transactiekosten gemaakt. Deze kosten zijn naar hun aard regulier verantwoord in de winst- en verliesrekening. De transactiekosten voor de Loft transactie zijn verwerkt in de purchase price allocation.

	Boekwaarde	Reële waarde
	€	€
De activa en passiva van de acquisitie:		
Materiële vaste activa	2	2
Financiële vaste activa	3	3
Vorderingen	469	3.549
Liquide middelen	558	558
Activa van investeringen aangehouden voor verkoop	2.865	-
Voorzieningen	-28	-28
Langlopende leningen	-4.429	-
Kortlopende schulden	-1.203	-2.186
Saldo van identificeerbare netto activa		1.898
Minderheidsaandeelhouders		-791
Goodwill (per saldo)		288
Transactiesom		1.395
Meegekochte liquide middelen		-558
Totale transactiesom netto van meegekochte liquiditeiten		837

Ten tijde van de acquisitie door Value8 was reeds bekend dat de Loft activiteiten zouden worden verkocht door NedSense enterprises. Op basis van de reeds inzichtelijke modaliteiten van deze transactie zijn de reële waarden van de te onderscheiden activa- en passiva posten bepaald.

Na het verkrijgen van het meerderheidsaandeel in NedSense enterprises N.V. is de bijdrage van NedSense aan de netto omzet en netto winst van Value8 N.V. in de verslaggevingsperiode als volgt.

De transactiesom is volledig voldaan in cash.

	€
Omzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	-
Aandeel derden omzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	-
Resultaat na belastingen overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	-148
Aandeel derden resultaat na belasting overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	-56

Today's

Ten aanzien van vermogensbeheer activiteiten zijn per 31 maart 2016 Today's (Today Vermogensbeheer B.V. en T4T Holding B.V. (Today's Tomorrow B.V.) geacquireerd (beide 51%). De uit de verwerving van de meerderheidsbelangen voortvloeiende goodwill bedraagt gezamenlijk € 263. Met deze investering wil Value8 de kansen benutten in de sterk veranderende markt voor vermogensbeheer en beleggingsfondsen.

Ten tijde van de acquisitie zijn de klantenbestanden gewaardeerd op basis van de cost-approach.

De goodwill is toe te rekenen aan de verwachte groei en mogelijke synergie effecten door samenwerking met andere bedrijven binnen de groep.

Ten aanzien van de acquisitie van de Today's vennootschappen zijn nagenoeg alleen interne transactiekosten gemaakt. Deze kosten zijn naar hun aard regulier verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Today's Vermogensbeheer B.V.

	€
Transactiesom voor meerderheidsbelang	288
Schuld uit hoofde van acquisitie	-
Transactiekosten	-
	288

	Boekwaarde	Reële waarde
	€	€
De activa en passiva van de acquisitie:		
Immateriële vaste activa	-	113
Materiële vaste activa	8	8
Vorderingen	325	325
Liquide middelen	74	74
Voorzieningen	-	-23
Kortlopende schulden	-35	-35
Saldo van identificeerbare netto activa		462
Minderheidsaandeelhouders		-226
Goodwill (per saldo)		52
Transactiesom		288
Meegekochte liquide middelen		-74
Totale transactiesom netto van meegekochte liquiditeiten		214

De transactiesom is volledig voldaan in cash.

	€
Omzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	235
Aandeel derden omzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	115
Resultaat na belastingen overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	-152
Aandeel derden resultaat na belasting overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	-74

T4T Holding B.V.

	€
Transactiesom voor meerderheidsbelang	508
Schuld uit hoofde van acquisitie	-508
Transactiekosten	-
	-

	Boekwaarde	Reële waarde
	€	€
De activa en passiva van de acquisitie:		
Immateriële vaste activa	-	95
Materiële vaste activa	38	38
Vorderingen	245	245
Liquide middelen	21	21
Voorzieningen	-	-19
Kortlopende schulden	-83	-83
Saldo van identificeerbare netto activa		297
Goodwill (per saldo)		211
Transactiesom		508
Meegekochte liquide middelen		-21
Totale transactiesom netto van meegekochte liquiditeiten		487

	€
Omzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	304
Aandeel derden omzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	149
Resultaat na belastingen overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	-379
Aandeel derden resultaat na belasting overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	-186

Corps Culinaire

In maart 2016 heeft Eetgemak Holding B.V. de 100% belangen verworven in Corps Culinaire (Corps Culinaire B.V. en Corps Culinaire Productie B.V.). De activiteiten van Corps Culinaire zijn inmiddels geïntegreerd in de activiteiten van Eetgemak Holding B.V. De uit de verwerving van de meerderheidsbelangen voortvloeiende goodwill bedraagt gezamenlijk € 241.

	€
Transactiesom voor meerderheidsbelang	624
Schuld uit hoofde van acquisitie	-
Transactiekosten	-
	624

De goodwill is toe te rekenen aan de verwachte groei en mogelijke synergie effecten door integratie in Eetgemak Holding B.V. Ten aanzien van de acquisitie van de Corps Culinaire vennootschappen zijn nagenoeg alleen interne transactiekosten gemaakt. Deze kosten zijn naar hun aard regulier verantwoord in de winst- en verliesrekening.

	Boekwaarde	Reële waarde
	€	€
De activa en passiva van de acquisitie:		
Materiële vaste activa	129	51
Voorraden	30	30
Vorderingen	1.014	1.013
Liquide middelen	104	104
Kortlopende schulden	-859	-816
Saldo van identificeerbare netto activa		383
Goodwill (per saldo)		241
Transactiesom		624
Meegekochte liquide middelen		-104
Totale transactiesom netto van meegekochte liquiditeiten		520

Na het verkrijgen van het meerderheidsaandeel in Corps Culinaire B.V. is de bijdrage van Corps Culinaire aan de netto omzet en netto winst van Value8 N.V. in de verslaggevingsperiode als volgt.

	€
Omzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	471
Aandeel derden omzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	143
Resultaat na belastingen overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	-62
Aandeel derden resultaat na belasting overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	-19

Trilab B.V.

Per 30 augustus 2016 heeft IEX Group 100% van IT-dienstverlener Trilab Advanced Solutions B.V. overgenomen. Trilab is sinds 2000 betrokken bij IEX.nl en is verantwoordelijk voor de ontwikkeling van de platforms die IEX Group exploiteert. Door de overname krijgt IEX Group N.V. de volledige controle over haar IT processen en projecten. De uit de verwerving van de meerderheidsbelangen voortvloeiende goodwill bedraagt € 130.

	€
Transactiesom voor meerderheidsbelang	-
Schuld uit hoofde van acquisitie	200
Transactiekosten	-
	200

De goodwill is toe te rekenen aan de verwachte groei en mogelijke synergie effecten door integratie in de IEX Group N.V.

Ten aanzien van de acquisitie van de Trilab zijn nagenoeg alleen interne transactiekosten gemaakt. Deze kosten zijn naar hun aard regulier verantwoord in de winst- en verliesrekening.

	Boekwaarde	Reële waarde
De activa en passiva van de acquisitie:	€	€
Vorderingen	91	91
Liquide middelen	61	61
Kortlopende schulden	-82	-82
Saldo van identificeerbare netto activa		70
Minderheidsaandeelhouders		-
Goodwill (per saldo)		130
Transactiesom		200
Meegekochte liquide middelen		-61
Totale transactiesom netto van meegekochte liquiditeiten		139

Na het verkrijgen van het meerderheidsaandeel in Trilab B.V. is de bijdrage van Trilab aan de netto omzet en netto winst van Value8 N.V. in de verslaggevingsperiode als volgt.

	€
Omzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	-
Aandeel derden omzet overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	-
Resultaat na belastingen overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum (100%)	-12
Aandeel derden resultaat na belasting overgenomen activiteiten vanaf overnamedatum	-5

In noot 6.4 is een verloopoverzicht van de goodwill gepresenteerd.

FNG N.V.

Op 5 januari 2016 heeft de reverse listing plaatsgevonden van N.V. Dico International. Het voormalig 90 % belang in N.V. Dico International is ten tijde van de transactie verwatert in een 22,67% belang. De statutaire naam van N.V. Dico International is ten tijde van de reverse listing gewijzigd in R&S Retail N.V. Later is de statutaire naam van R&S Retail N.V. gewijzigd in FNG N.V.

Ten tijde van de reverse listing is een ongerealiseerde reële waarde mutatie verantwoord van € 5.548. Door de koersontwikkeling gedurende het boekjaar 2016 is de reële waarde ten opzichte van de initiële waardering met € 1.834 verlaagd. Over het boekjaar 2016 is derhalve een ongerealiseerde reële waarde mutatie verantwoord onder reële waardveranderingen op participaties en beleggingen van € 3.714. De transactie heeft plaatsgevonden als een non-cash transactie.

Value8 heeft een onvoorwaardelijk optierecht gedurende vijf jaar op 5% van de geplaatste aandelen A en B FNG N.V. ten tijde van de datum van het uitoefenen van het optierecht.

6.22 Voorwaardelijke verplichtingen

Huur

De totale verplichtingen voor toekomstige huurtermijnen op grond van de niet-opzegbare huurovereenkomsten per 31 december 2016 bedragen:

	31-12-2016
Vervallend binnen één jaar	2.768
Vervallend tussen één en vijf jaar	4.569
Vervallend na vijf jaar	355

Operating lease (Lessee)

Er zijn bij de vennootschap alsmede haar groepsmaatschappijen leaseverplichtingen aangegaan voor meerdere vervoermiddelen. Met additionele clausules zoals indexatie wordt geen rekening gehouden zolang deze niet onvoorwaardelijk zijn. Niet opzegbare operationele lease contracten zijn opgenomen tegen de nominale waarde en hebben het volgende looptijd profiel:

	31-12-2016
Vervallend binnen één jaar	1.311
Vervallend tussen één en vijf jaar	2.187
Vervallend na vijf jaar	-

Bankgaranties

Binnen de groep zijn verschillende (bank)garanties afgegeven voor in totaal € 180.

Overige voorwaardelijke verplichtingen

Onder voorbehoud van het realiseren van minimaal te behalen omzet en EBITDA doelstellingen heeft de vennootschap een investeringsverplichting met een resterend saldo van € 1.100 in één van haar belangen.

De vennootschap heeft een opbrengstgarantie inzake de beoogde verkoop van vastgoed in één van de vennootschappen waarin wordt belegd (IEX Group N.V.) afgegeven. In het kader van bescherming van de andere aandeelhouders van IEX Group N.V. garandeert de vennootschap – indien de verkoop van de onroerende goederen een lager bedrag dan € 800 oplevert – het tekort te compenseren.

Uit hoofde van de acquisitie van HeadFirst Houtermaatschappij B.V. door HeadFirst Group Beheer B.V. heeft laatst genoemde vennootschap per 31 december 2016 een verschuldigd gebleven betaling verstrekt met een hoofdsom van € 2.500 en een looptijd van twee jaar.

Value8 heeft een garantstelling afgegeven aan de lening-nemer (de verkoper) inhoudende dat de verkoper een optie heeft, indien de lening na afloop van de looptijd niet is afgelost, de lening te verkopen aan Value8 in ruil voor een variabel aantal aandelen Value8 tegen een reële waardering ten tijde van het uitoefenen van de optie (equivalent reële waarde Value8 aandelen in relatie tot de aflossing van de lening).

Bij één van de groepsmaatschappijen loopt er een rechtszaak met een voormalig klant. Er is een voorlopige claim ingediend van € 1.400. De betreffende groepsmaatschappij heeft een garantiestelling afgegeven van € 130. Door

de directie van de groepsmaatschappij wordt ingeschat dat hier geen verdere financiële consequenties uit voort vloeien. Derhalve is hiervoor geen verdere voorziening meegenomen per balansdatum. Eetgemak heeft een investeringsverplichting van € 2.200 voor nieuwbouw van het pand en voor een investering van € 120 voor intern transport.

Ter zekerheid van de nakoming van een uitgestelde betaling voortvloeiende uit de aankoop van een additioneel belang 23,2% belang in Eetgemak Holding B.V. is er een pandrecht gevestigd op de met deze transactie aangekochte aandelen. Indien Value8 binnen 18 maanden na 20 september 2016 de aangekochte aandelen van het verworven 23,2% belang doorverkoopt aan een derde tegen een hogere prijs dan de aankoopprijs wordt het meerdere op basis van overeengekomen modaliteiten verrekend met de verkoper. Ten aanzien van nog niet in bezit van Value8 zijnde aandelen Eetgemak Holding B.V. zijn opties uitgegeven om deze uiteindelijk te kunnen verwerven.

Value8 N.V. heeft een garantie afgegeven aan groepsmaatschappij Ceradis B.V., waarin het garandeert (indien er een tekort in het werkkapitaal ontstaat) om Ceradis in staat te stellen haar huidige operaties te kunnen continueren en productontwikkelingskosten te kunnen financieren. De garantie is gemaximeerd op € 2.100. De afgegeven garantie vervalt op het eerste moment dat (i) de beursgang van Ceradis is gerealiseerd, danwel (ii) op 31 december 2018, danwel (iii) als de Ceradis op een andere wijze gefinancierd wordt.

Onderpand

Value8 N.V. is een investeringsmaatschappij met belangen in verschillende juridische entiteiten. Deze entiteiten hebben individuele afspraken met financiers aangaan gestelde zekerheden (debiteuren, voorraden, materiële vaste activa).

6.23 Kapitaaltransacties in meerderheidsbelangen

In het verslagjaar heeft Value8 N.V. meerdere kapitaaltransacties in meerderheidsbelangen verricht. De uit deze transacties voortvloeiende verwateringsresultaten zijn rechtstreeks ten gunste c.q. ten laste van de overige reserves verantwoord.

De te onderkennen verwateringsresultaten welke zijn verwerkt in de overige reserves:

	2016	2015
BK Group International B.V.	-234	-80
AmsterdamGold.com B.V.	-	197
HeadFirst Source Group N.V.	1.172	120
Keesmakers B.V.	19	-
Eetgemak Holding B.V.	-1.345	-
NedSense enterprises N.V.	-73	-
Prika Ingredients B.V.	-304	-
Proud Holding B.V.	213	-
Kersten Groep B.V.	-800	-
Ceradis B.V.	15	-
Stand 31 december	-1.336	237

De verwateringsresultaten betreffen transacties met deelnemingen waarbij de belangen van Value8 N.V. in de betreffende deelneming zijn uitgebreid. Een uitzondering hierop is Proud Holding. Dit verwateringsresultaat is het gevolg van de transactie met HeadFirst Source Group N.V.

6.24 Transacties onder gemeenschappelijke leiding

Algemeen

Kersten

Ten aanzien van de Kersten activiteiten heeft er in het verslagjaar (11 november 2016) een herstructurering en daarmee samenhangende herkapitalisatie plaats gevonden. Zowel voor als na de herstructurering is de uiteindelijke meerderheidsaandeelhouder, die ook daadwerkelijk de overheersende zeggenschap heeft, Value8.

Er is sprake van een herstructurering met een daarbij behorende herkapitalisatie (capital restructuring). Economisch is er niets veranderd aan de subgroep (zowel voor als na de herstructurering vinden de business-activiteiten in Kersten Holding en haar dochters plaats). De transactie onder gemeenschappelijke leiding van Kersten is derhalve verwerkt op basis van de 'Carry-over accounting methode'.

Bij de Carry-over accounting methode ontstaan geen nieuwe reële waarde aanpassingen of goodwill en worden verschillen in de verkrijgingprijs en de netto boekwaarde verwerkt in het eigen vermogen. Op basis van de 'Carry-over accounting methode' is de in het verleden verantwoorde goodwill op Kersten, in 2015 verantwoord binnen Kersten Healthcare B.V., naar rato van het belang na de herstructurering verantwoord binnen Kersten Groep (nieuw opgerichte vennootschap in 2016).

Value8 heeft een 85% belang in Kersten Healthcare B.V. en een 100% belang in Kersten Groep B.V. Na de herstructurering is het naar rato aan Value8 toe te rekenen deel van de goodwill van de Kersten activiteiten ad € 5.024, op basis van 'Carry-over accounting', verantwoord binnen Kersten Groep.

Zie ook noot 6.31 voor bijzondere baten en lasten.

Proud Holding B.V.

In het onderhavige verslagjaar heeft Value8 haar 100% belang in Proud Holding B.V. overgedragen aan HeadFirst Source Group N.V. Ten aanzien van deze transactie geldt dat er geen sprake is van een overname met een economische realiteit. Economisch is er niets veranderd inzake de overheersende zeggenschap in Proud. Value8 is meerderheidsaandeelhouder in zowel HeadFirst Source Group N.V. als Proud. Zowel voor de transactie als na de transactie heeft Value8 onmiddellijk c.q. middellijk de overheersende zeggenschap in Proud. Uit dien hoofde is er sprake van een transactie onder gemeenschappelijke leiding.

Op basis van de 'Carry-over accounting' methode is de in het verleden verantwoorde goodwill Proud binnen Value8 ad € 2.477, na de transactie onder gemeenschappelijke leiding, verantwoord binnen HeadFirst Source Group N.V.

6.25 Risico's

Beleid ten aanzien van financiële risico's

Algemene financiële risico's

De belangrijkste financiële risico's waaraan Value8 N.V. onderhevig is, zijn het liquiditeitsrisico en het marktrisico. Value8 N.V. is of kan gevoelig zijn voor risico's met betrekking tot valuta's en renteontwikkelingen.

Liquiditeit risico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat de groep op enig moment niet aan haar financiële verplichtingen kan voldoen. Het uitgangspunt voor het managen van het liquiditeitsrisico is dat er voldoende liquiditeiten worden aangehouden,

dan wel kredietfaciliteiten beschikbaar zijn om te kunnen voldoen aan de huidige en toekomstige financiële verplichtingen, onder zowel normale als moeilijke omstandigheden. Liquiditeitsprognoses, inclusief beschikbare kredietfaciliteiten, vormen onderdeel van de reguliere managementinformatie bij de groepsmaatschappijen. De focus bij het managen van het liquiditeitsrisico ligt op de netto financieringsruimte, bestaande uit vrij beschikbare liquide middelen en beschikbare kredietfaciliteiten, in relatie tot de financiële verplichtingen.

Voor de kwantificering van het liquiditeitsrisico wordt verwezen naar 6.18 en 6.19 waar de lang- en kortlopende verplichtingen zijn toegelicht inclusief stratificatie in te vervallen termijnen over verschillende perioden.

Tevens bestaat de optie om belangen te verkopen.

Renterisico

Het renterisicobeleid heeft tot doel de renterisico's die voortkomen uit de financiering van de onderneming te beperken en daarmee tevens de netto-renteresultaten te optimaliseren. Een verlaging van de rentetarieven met 1% zou niet resulteren in een materiële verandering in het resultaat of vermogen uitgaande van de samenstelling van de financiële middelen per 31 december 2016. Hetzelfde geldt voor een toename van de rentetarieven met 1%.

Marktrisico

Valutarisico

De activiteiten van Value8 N.V. geschieden vrijwel geheel in euro's binnen de eurozone. Uit dien hoofde is er geen sprake van een materieel valutarisico.

Er wordt binnen de groep geen hedge accounting toegepast.

Prijrisico

Value8 N.V. investeert ook in beursgenoteerde aandelen. De investeringen worden gewaardeerd op de reële waarde waarbij in het merendeel van de investeringen wordt aangesloten bij de beurskoers.

Eén van de groepsmaatschappijen handelt in goud, zilver en platina waarbij in het proces nagenoeg geen voorraadvorming plaats vindt. Uit dien hoofde is er slechts een beperkt prijsrisico op balansposities uit hoofde van deze activiteit.

Sensitiviteitsanalyse

Bij 5% hogere beurskoersen (bepaald per aandeel) zou Value8 N.V. over 2016 een hoger herwaarderingsresultaat hebben verantwoord van € 710 (2015: € 401). De impact op het verantwoorde eigen vermogen per ultimo 2016 en ultimo 2015 zou gelijk hieraan zijn.

Kredietrisico (activa)

Kredietrisico is het risico van financieel verlies voor de groep indien een afnemer of tegenpartij van een financieel instrument de aangegane contractuele verplichtingen niet nakomt. De blootstelling aan kredietrisico van de groep wordt hoofdzakelijk bepaald door de individuele kenmerken van de afzonderlijke debiteuren en afnemers.

Ten aanzien van financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde is het kredietrisico verdisconteerd in de reële waarde bepaling.

Verstreckte leningen worden verstrekt aan partijen waar initieel een kredietwaardigheidstoets op wordt uitgeoefend. In het verleden hebben afboekingen plaatsgevonden op de leningen u/g. Op de per verslagdatum verantwoorde leningen zijn naar verwachting toereikende voorzieningen verantwoord.

De liquide middelen zijn ondergebracht bij kredietinstellingen met minimaal een creditrating A.

De overige activa-items onder de leningen en vorderingen zijn verantwoord tegen geamortiseerde kostprijs welke, gezien de korte looptijd, nagenoeg gelijk zijn aan de nominale waarde.

Voor de kwantificering van de risico's wordt verwezen naar paragraaf 6.6.

Beleid ten aanzien van kapitaalrisico

Als kapitaal kwalificeert bij Value8 N.V. het eigen vermogen. De vennootschap heeft als doel het merendeel van de ingehouden reserves aan te wenden voor investeringen in het kader van autonome groei en acquisities.

De financiële structuur van Value8 N.V. ziet er als volgt uit:

	31-12-2016	31-12-2015
Totaal groepsvermogen	65.555	61.732
Langlopende leningen o/g	22.459	21.809
Kortlopende leningen o/g	10.490	6.054
Liquide middelen	-5.809	-7.777
Totaal	92.695	81.817

De vennootschap is niet onderhevig aan externe eisen rondom het aan te houden kapitaal. In het kader van de financiering van de groei verwacht Value8 N.V. de komende jaren een relatief laag pay out percentage te hanteren, waarbij het doel is het dividend tenminste op het huidige niveau te handhaven. Hiermee wordt ook een signaal gegeven aan de houders van Cumulatief Preferente aandelen Value8 N.V., aan wie – nog voordat dividend kan worden uitgekeerd op gewone aandelen – een dividend van € 1,75 per aandeel toekomt.

Over 2016 stellen de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen voor een dividend uit te keren van € 0,15 naar keuze in contanten of in aandelen (voorstel: 3 nieuwe aandelen op 100 bestaande aandelen) voor de gewone aandelen A en B. In aanvulling daarop wordt 5% als bonusdividend uitgekeerd. Daarnaast wordt het vaste dividend van 7% op de preferente aandelen over 2015 uitgekeerd (€ 1,75 per aandeel).

6.26 Verbonden partijen

Als verbonden partijen van Value8 N.V. zijn te onderscheiden: de dochterondernemingen, de leden van de Raad van Commissarissen en de leden van de Raad van Bestuur. Ook 3L Capital Holding B.V. wordt gekwalificeerd als een verbonden partij.

Transacties met verbonden partijen

Transacties met dochterondernemingen worden op zakelijke grondslag uitgevoerd tegen voorwaarden die vergelijkbaar zijn met transacties met derden. Value8 N.V. heeft gedurende 2016 voor € 149 (2015: € 232) aan omzet gefactureerd aan groepsmaatschappijen en/of participaties uit hoofde van financiële dienstverlening.

Ultimo 2016 heeft Value8 N.V. voor € 20.720 (2015: € 14.624) aan leningen verstrekt aan groepsmaatschappijen. Over de leningen wordt een marktconforme rente berekend. Gedurende het boekjaar heeft de vennootschap op verzoek van 3L Capital Holding B.V. (persoonlijke holding van de heer P.P.F. de Vries) 1.250.000 aandelen A geconverteerd in 1.250.000 aandelen B.

HeadFirst Source Group N.V.

HeadFirst Group Beheer B.V. (dochtermaatschappij van HeadFirst Source Group N.V.) heeft de acquisitie van HeadFirst gefinancierd met enkele verschuldigd gebleven betalingen aan de verkoper. Ten aanzien van één van de componenten van de verschuldigd gebleven betalingen aan de verkoper heeft Value8 een garantstelling afgegeven aan de verkoper. De verschuldigd gebleven betaling betreft € 2 miljoen met een looptijd van twee jaar en 5% rente. De garantstelling van Value8 behelst een geschreven optie aan de verkoper dat indien HeadFirst Group Beheer B.V. de verschuldigd gebleven betaling niet binnen de looptijd aflost de verkoper de optie heeft de vordering uit hoofde van de verschuldigd gebleven betaling te verkopen aan Value8 in ruil voor een variabel aantal aandelen Value8 tegen een reële waarde waardering ten tijde van het trekken van de optie (equivalent reële waarde Value8 aandelen in relatie tot de aflossing van de lening). HeadFirst Source Group N.V. heeft op 1 december 2016 750.000 gewone aandelen uitgegeven aan Value8. De hieruit voortvloeiende koopsom ad € 1.500 is in eerste instantie verschuldigd gebleven. De verschuldigd gebleven koopsom is op 8 december 2016 vereffend door de levering van 50% van de aandelen Proud Holding B.V. door Value8 aan HeadFirst Source Group N.V.

In het kader van de acquisitie van HeadFirst door HeadFirst Group Beheer B.V. is tevens een verschuldigd gebleven betaling aan de verkoper ontstaan van € 3.000 met een looptijd van vijf jaar en 0% rente. De uit deze transactie voortvloeiende vordering van de verkoper op HeadFirst Group Beheer B.V. is door Value8 gekocht van de verkoper van HeadFirst voor € 3.000. Op basis van de modaliteiten van deze vordering (5 jaar looptijd met 5 jaarlijkse aflossingen en 0% rente) is deze aangekochte vordering op HeadFirst Group Beheer B.V. door Value8 initieel gewaardeerd op een geamortiseerde kostprijs van € 2.428. Het verschil met de nominale waarde van deze vordering ad € 572 is verantwoord als een kapitaalstorting door Value8 in HeadFirst Group Beheer B.V.

Op 30 december 2016 heeft Value8 de tweede tranche van 50% van de aandelen in Proud Holding B.V. verkocht voor € 1.500 aan HeadFirst Group Beheer B.V. waarbij HeadFirst Group Beheer B.V. in eerste instantie de koopsom verschuldigd blijft. De verschuldigde koopsom wordt door HeadFirst Group Beheer B.V. vereffend door de uitgifte en levering van 750.000 aandelen A HeadFirst Source Group.

Zie ook noot 6.31 bijzondere baten en lasten.

Kersten transacties

Value8 heeft een 85% belang in Kersten Healthcare B.V. Kersten Healthcare B.V. had per 1 januari 2016 een 80% belang in Kersten Next B.V. (houdstermaatschappij van de feitelijke Kersten business zoals gestructureerd in Kersten Holding B.V.). Kersten Next had per 1 januari 2016 een 100% belang in Kersten Holding B.V. Value8 had derhalve op 1 januari 2016 een 68% belang in de feitelijke Kersten Business.

Op 13 juli 2016 zijn aandeelhoudersleningen van de aandeel houders Kersten Next omgezet in cumulatieve preferente aandelen Kersten Next. Kersten Healthcare heeft haar aandeelhouderslening ad € 2.000 omgezet in 7% cumulatief preferente aandelen Kersten Next. De overige aandeelhouders hebben hun aandeelhoudersleningen voor in totaal € 1.150 omgezet in 7% cumulatief preferente aandelen Kersten Next. De 20% aandeelhouders in Kersten Next hebben, als onderdeel van de transactie van 13 juni 2016, hun gewone aandelen in Kersten Next 'om niet' overgedragen aan Kersten Healthcare. De houders van de 7% cumulatieve preferente aandelen hebben geen stemrecht. Uit dien hoofde verkreeg Kersten Healthcare op 13 juli 2016 een 100 % belang in Kersten Next. Na de 13 juli 2016 transactie had Value8 een 85% belang in de feitelijke Kersten Business.

Ondanks de in 2015 en 2016 ingezette verbeterprocessen binnen Kersten daalde het resultaat. Als gevolg hiervan woog de bankschuld van circa € 12.000, onder meer aangegaan om hulpmiddelendepots over te nemen van gemeenten, te zwaar op de gedaalde resultaten. Dat resulteerde in een situatie waarin de het bankconvenant niet

gehaald werd. In die omstandigheden zijn diverse opties bekeken: een additionele kapitaalinjectie, omzetting van schulden in aandelen, een fusie en het scenario van overname door een branchegeenoot. Een verkooptraject werd ingezet en uiteindelijk heeft Value8, in het kader van het verkooptraject- zich gemeld als mogelijke koper. Uiteindelijk heeft Value8 na onderhandeling een akkoord bereikt met de bank.

De aankoop van Kersten Holding heeft plaatsgevonden door de nieuw opgerichte vennootschap Kersten Groep B.V. In de structurering heeft Kersten Groep (nieuw opgerichte vennootschap van Value8) Kersten Holding gekocht van Kersten Next alsmede heeft Kersten Groep de financieringspositie van de bank volledig overgenomen. Met de transactie met de bank en de 100% belangname in Kersten Holding was een aanvullende investering van € 4.000 gemoeid.

Kersten Groep heeft de overgenomen vorderingen, na terugname van de eerder verantwoorde waardevermindering, tegen de oorspronkelijke geamortiseerde kostprijs gewaardeerd. Ten aanzien van de overgenomen vordering op een vennootschap buiten de Kersten Groep, maar binnen de Value8 Groep, heeft Value8 een voorziening verantwoord voor de impact van het derdenbelang als resultante van een mogelijke afwaardering. Ten aanzien van de vorderingen op Kersten Holding is de eerder verantwoorde waardevermindering teruggenomen omdat de vorderingen in de toekomst naar verwachting worden afgelost danwel worden omgezet in eigen vermogen door middel van agiostortingen. Op de Kersten transactie is een financieringsbete verantwoord van € 5.896.

Op basis van de volgtijdelijke transacties in het boekjaar 2016 is er vanuit het perspectief van Value8 sprake van een verhoging van het belang in Kersten Holding (de feitelijke Kersten business) van 68% (per 1 januari 2016) naar 85% (transactie 13 juli 2016) naar 100% (effectuering serie van transacties door Kersten Groep).

Zie noot 6.24 voor de verantwoording van transacties onder gemeenschappelijke leiding.

Bezoldiging van de leden van de Raad van Commissarissen

De bezoldiging van de leden van de Raad van Commissarissen is onafhankelijk van het resultaat van de vennootschap. Het aantal leden van de Raad van Commissarissen per eind 2016 is 4 (2015: 4).

De Raad van Commissarissen:

- Prof. dr. J.J. van Duijn: € 23 (2015: € 20) - aangetreden per 29 juni 2009;
- Drs. J.H. Pontier: € 20 (2015: € 20) - aangetreden per 11 februari 2010; afgetreden per 28 juni 2017;
- Drs. P.C. van der Lugt: € 13 (2015: € 25) - aangetreden per 24 september 2008; afgetreden per 15 juni 2016;
- Mr. M.H. van de Vorst: € 18 (2015: € 11) - aangetreden per 11 juni 2015, afgetreden per 6 december 2016;
- Mevr. A. van Gaal: € 1 (2015: € 0) - aangetreden per 6 december 2016;
- Dhr. A. Slippens: € 1 (2015: € 0) - aangetreden per 6 december 2016.

De totale bezoldiging van de Raad van Commissarissen bedraagt € 76 (2015: € 76).

Bezoldiging Raad van Bestuur

	Periodiek inkomen	Eenmalige beloning	Winstdeling- en bonusregeling	2016	2015
				€	€
Drs. P.P.F. de Vries	170,0	-	40,0	210,0	210,0
Drs. G.P. Hettinga	106,4	-	25,0	131,4	126,5
Drs. K. Koopmans	112,0	-	20,0	132,0	122,0
Drs. R. Herschel	10,0	-	-	10,0	-

De heren De Vries en Hettinga zijn per 24 september 2008 benoemd en op 13 juli 2016 herbenoemd. Mevrouw Koopmans is op 20 december 2013 benoemd. De heer Herschel is op 6 december 2016 benoemd. De voorlopige bonus over 2016 is berekend op basis van de criteria zoals aangegeven in het remuneratiebeleid. Het periodieke inkomen is inclusief pensioenbijdrage. Het directielid is zelf verantwoordelijk voor de hoogte en wijze van pensioenopbouw.

De heer de Vries houdt op 31 december 2016 via 3L Capital Holding B.V. 1.041.625 aandelen A Value8 N.V. en 1.349.565 aandelen B. In totaal houdt 3L Capital Holding B.V. op 31 december 2016 2.391.190 aandelen Value8 N.V. (31 december 2015: 2.277.324).

Binnen Value8 bestaat 'key' personeel uit de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen.

Voor het remuneratiebeleid wordt verwezen naar hoofdstuk 3 van het jaarverslag.

Overige opmerkingen

Volgens het AFM-register zijn er per datum van het jaarverslag de volgende meldingen van een belang van meer dan 5% in het aandelenkapitaal van de vennootschap bekend:

3L Capital B.V. (P.P.F de Vries)	20-25 procent
J.P. Visser	20-25 procent
Delta Lloyd Levensverzekeringen N.V. (NN Group N.V.)	5-10 procent

6.27 Gebeurtenissen na balansdatum

Op 13 januari 2017 heeft Value8 N.V. Prika Ingredients BV, producent van kaasgrondstoffen te Weert, heeft verkocht aan Royal A-ware. Value8 was sinds medio 2014 aandeelhouder in Prika. Op 30 september 2016 heeft Value8 het belang in Prika van 70 procent tot 100 procent vergroot. Vanaf dat moment is, gezien de consolidatie in de sector, actief naar mogelijkheden tot schaalvergroting voor Prika gekeken. Prika heeft in het boekjaar 2016 een negatieve bijdrage aan het resultaat van Value8 geleverd. Voor duurzame winstgevendheid is een grotere schaal en een duurzaam (goedkoop) inkoopkanaal nodig. Deze schaalvergroting is gevonden in de strategische partner Royal A-ware. Voor Value8 past de verkoop van Prika in de strategie om te focussen op winstgevende bedrijven binnen de gedefinieerde groeiclusters en de uitbouw van deze bedrijven middels autonome groei en add-on acquisities.

Value8 heeft op 14 februari 2017 haar belang in SnowWorld verkleind naar 12,8 procent (was: 20,1 procent), bestaande uit een aandelenbelang van 7,8% en een optie op nog eens 5,0% van de aandelen. Op 3 april heeft Value8 haar belang in SnowWorld verder verkleind naar thans 6,6% bestaande uit een aandelenbelang van 1,6% en een optie op nog eens 5,0% van de aandelen. Value8 acht de entree van een nieuwe aandeelhouder positief in het perspectief van een meer gespreid aandelenbezit binnen het beursgenoteerde SnowWorld.

Eind april 2017 heeft Value8 haar belang van 51 procent in vermogensbeheerder Today's Vermogensbeheer en T4T Holding, de aanbieder van beleggingsfondsen ForTomorrow verkocht. Een deel van de verkoop (41 procent) is onder de opschortende voorwaarde van goedkeuring van de betreffende toezichthouders.

Gedurende de eerste maanden van 2017 heeft Value8 Ceradis ondersteund in de verdere financiering van haar ontwikkeling. Een deel van een bestaande lening is in 2017 omgezet in aandelen. In het licht van de verdere groei van Ceradis en de toenemende interesse van investeerders en strategische partners zijn voorbereidingen getroffen voor een mogelijke beursgang.

Value8 heeft op 4 juli bekendgemaakt haar optie om tot een meerderheidsbelang te komen in Keesmakers (gezond alternatief voor kaas) niet uit te oefenen. Als gevolg daarvan is het optierecht komen te vervallen. Value8 houdt onverminderd een belang van 43 procent in Keesmakers.

Value8 heeft in september de activiteiten van Discount4Pets.nl verkocht aan een derde partij middels een activa/passiva transactie. De transactie heeft geen materieel effect op de cijfers.

Ten aanzien van de mediaberichten rondom BK Corporate International B.V. wordt verwezen naar de toelichting in paragraaf 6.2 van de jaarrekening.

TOELICHTING OP DE ONDERSCHIEDEN POSTEN VAN DE GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING

6.28 Kostprijs omzet

	2016	2015
Kosten gereed product, grondstoffen & halffabrikaten	87.108	58.375
Inhuur derden	23.781	15.092
Vervoerskosten	2.151	184
Kostprijs omzet	113.040	73.651

6.29 Reële waardeveranderingen op participaties en beleggingen

	2016	2015
Novisource N.V.	-1.525	1.424
HeadFirst Source Group N.V.	-	464
SnowWorld N.V.	546	-537
IEX Group N.V.	-1.053	3.307
MTY Holdings N.V.	-	2.264
FNG N.V.	3.714	-
Ceradis B.V.	-1.016	-
Overige waardeveranderingen	180	107
	845	7.029

De reële waardeveranderingen op participaties en beleggingen betreffen ongerealiseerde waarde mutaties.

6.30 Overige opbrengsten

Onder de overige opbrengsten 2016 zijn de bijzondere baten voortvloeiend uit de gerealiseerde corporate finance transacties verantwoord. Dit betreffen de onder noot 6.31 toegelichte baten van € 465 (afkoop van aankoopverplichting) en € 1.500 (verkoop beperkt belang HeadFirst Source Group N.V. onafhankelijk van de Source/HeadFirst transactie).

Onder de overige opbrengsten 2015 is de gerealiseerde badwill AquaServa Nederland B.V. en Belix B.V. verantwoord alsmede omzet uit de professionele dienstverlening van Value8 N.V.

6.31 Bijzondere baten en lasten

In het verslagjaar 2016 zijn diverse bijzondere baten en lasten verantwoord. Teneinde inzicht te geven in het resultaat worden de bijzondere baten en lasten over 2016 hieronder toegelicht.

Bij de toets op bijzondere waardeverminderingen van de verantwoorde goodwill hebben er zes bijzondere waardeverminderingen plaatsgevonden. Ten aanzien van de goodwill IEX is € 67 afgewaardeerd. Op de goodwill Keesmakers is € 107 afgewaardeerd. De goodwill van Kersten is met € 1.200 afgewaardeerd. Op de goodwill van Prika is € 488 afgewaardeerd (zie ook hieronder).

Door de lange periode tussen 31-12-2016 en het opmaken van de definitieve jaarrekening 2016 heeft op basis van de actuele gerealiseerde resultaten 2017 een herziene impairment-analyse op de goodwill plaatsgevonden. Op basis van deze herziene analyse hebben er twee additionele bijzondere waardeverminderingen plaatsgevonden. Deze betreffen een afwaardering van de goodwill AmsterdamGold.com van € 864, alsmede een afwaardering van de goodwill BK Group International van € 1.239.

Deze lasten zijn opgenomen in de post bijzondere waardeverminderingen. Zie ook noot 6.4.

Binnen Prika Ingrediënts zijn naar haar aard verschillende bijzondere lasten verantwoord. Op het pand heeft een bijzondere waardevermindering plaatsgevonden van € 850. In aanvulling daarop zijn machines en installaties in het tweede half jaar 2016 afgewaardeerd met € 679. Gezien de verlieslatende situatie zijn per ultimo 2016 de goodwill en de geactiveerde klantcontracten (immateriële vaste activa) voor in totaal € 501 afgewaardeerd (naar nihil).

Er heeft een bijzondere waardevermindering plaatsgevonden op de materiële vaste activa van HeadFirst Source Group N.V. van € 299. De getaxeerde marktwaarde (en realiseerbare bedrijfswaarde) van het vastgoed in eigendom is € 1.100. Deze waarde is lager dan de boekwaarde. Om deze reden is het pand met € 299 afgewaardeerd. Zie ook noot 6.5

Binnen de Value8 Tech Group N.V. heeft op de in 2014 aangekochte voorraden Buhrs een afwaardering plaatsgevonden van € 550.

Deze lasten zijn verantwoord de overige bedrijfskosten. Zie ook noot 6.11.

Als gevolg van een doorgevoerde herstructurering en daarmee samenhangende herkapitalisatie is binnen de Kersten Groep een financieringsbate verantwoord van € 5.896. Deze financieringsbate is het gevolg van het uitnemen van de bestaande financieringsrelatie tegen een overeengekomen transactiesom.

Deze baten zijn verantwoord onder de financiële baten en lasten. Zie ook noot 6.33 en 6.24.

In de afwikkeling van een resterend deel van een te betalen transactiesom van de aankoop van een business combination in 2015 (Proud) is een bate gerealiseerd van € 465. Het nog te betalen deel van de transactiesom zou betaald worden in aandelen Value8. Door de gedaalde koers van het aandeel Value8 is in de tweede helft van 2016 een lagere afkoop bedongen.

Deze baten zijn verantwoord onder overige opbrengsten. Zie ook noot 6.30.

Value8 heeft ultimo 2016 een belang in aandelen HeadFirst Source Group N.V. verkocht aan de verkoper van de HeadFirst activiteiten aan HeadFirst Source Group N.V. Op deze transactie is een positief resultaat gerealiseerd van € 1.500.

Deze baten zijn verantwoord onder overige opbrengsten. Zie ook noot 6.30.

6.32 Lonen, salarissen en sociale lasten

	2016	2015
Lonen en salarissen	28.328	25.118
Sociale lasten	3.887	3.644
Pensioenlasten	1.702	1.728
Overige personeelskosten	7.099	2.089
	41.017	32.579

Gedurende het jaar 2016 waren binnen de groep gemiddeld 814 werknemers werkzaam op basis van een volledig dienstverband (2015: 814).

Per cluster is het gemiddeld aantal medewerkers als volgt. Nagenoeg alle medewerkers zijn werkzaam in Nederland.

	2016	2015
Holding	12	12
Internet & Technologie	132	91
Business Services	44	37
Dedicated Financial Services	112	72
Healthcare	463	529
Food & Food Safety	51	73
	814	814

6.32A Overige bedrijfskosten

Value8 investeert in groepsmaatschappijen die ten opzichte van elkaar zeer uiteenlopende karakteristieken hebben. Uit dien hoofde is de opbouw van de geconsolideerde overige bedrijfskosten een samenstel van de kosten voortvloeiend uit de onderliggende verschillen business karakteristieken van de groepsmaatschappijen. Onder de algemene bedrijfskosten zijn met name verantwoord huisvestingskosten, verkoopkosten, kantoorkosten, advieskosten, juridische kosten, accountantskosten en overige bedrijfskosten. De groepsmaatschappijen die in 2016 voor het grootste deel bijdragen aan de overige bedrijfskosten zijn Eetgemak Holding (€ 2.400), Kersten (€ 3.700), Value8 Tech Group (€ 2.400), BK Group International (€ 2.100), Prika Ingrediënts B.V. (€ 2.000) en Head First Source Group N.V. (€ 1.600). In aanvulling hierop zijn onder de overige bedrijfskosten 2016 de Value8 holdingkosten verantwoord van € 1.200.

6.33 Financiële baten en lasten

	2016	2015
Transactieresultaat op herfinanciering Kersten Groep B.V.	5.896	-
Rente leningen u/g	103	552
Rente deposito's en rekening-courant	-274	-236
Voorzieningen en afboekingen leningen u/g	6	-374
Rente leningen o/g	-1.695	-1.414
Bankkosten en provisie	-313	-226
Koersverschillen	-90	-72
	3.633	-1.770

6.34 Winstbelastingen

Vennootschapsbelasting

De gerapporteerde belastingen als percentage van de resultaten vóór belastingen bedraagt 4,3% (2015: -/ - 4,7%). De aansluiting tussen de vennootschapsbelasting zoals vermeld in de geconsolideerde winst- en verliesrekening, gebaseerd op de effectieve belastingtarieven en de belastinglasten gebaseerd op het lokale binnenlandse belasting-tarief is als volgt:

	2016	2015
Vennootschapsbelasting obv binnenlands tarief	-25%	-25%
Effect van afwijkende buitenlandse tarieven	4%	-
Aanpassing voorgaande jaren	5%	-
Effect fiscaal niet-belaste resultaten	44%	44%
Niet gewaardeerde actieve latenties	-24%	-24%
	4%	-5%

Binnen de groep zijn er diverse fiscale eenheden die beperkt zijn tot de te onderkennen tussenholdings binnen de Value8 structuur. Value8 is ten aanzien van aansprakelijkheid wegens een fiscale eenheid alleen (mede) aansprakelijk voor de entiteiten binnen de fiscale eenheid Value8. De binnen de te onderkennen tussenholdings aanwezige verrekenbare verliezen zijn alleen gewaardeerd (actieve belasting latentie), indien de verwachting bestaat dat de verliezen daadwerkelijk kunnen worden verrekend met toekomstige winsten.

Value8 N.V. vormt een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting met Value8 Tech Group N.V., Buhrs International Group B.V., Buhrs Property B.V., GNS Group B.V., GNS Property B.V., GNS Brinkman B.V., Axess Group B.V., Axess B.V., Bacteriologisch Onderzoeksbureau Bio Beheer B.V., AquaServa Nederland B.V. en Kersten Groep B.V. Als gevolg hiervan is de vennootschap mede hoofdelijk aansprakelijk voor de vennootschapsbelasting van de combinatie als geheel.

Uit 2016 bedraagt de omvang van de verrekenbare verliezen van de fiscale eenheid Value8 N.V. € 9.154 (2015: € 6.732). Van de € 9.154 aan verrekenbare verliezen expireert € 0 binnen 1 jaar, € 101 tussen 2 en 5 jaar, en € 9.053 tussen 6 en 9 jaar. Ten aanzien van deze verrekenbare verliezen is er geen actieve VPB-latenie verantwoord.

Zie ook noot 6.18 voor het verloop van latente belasting voorzieningen.

6.35 Gesegmenteerde informatie

Op basis van de managementbenadering zijn de binnen Value8 te onderkennen clusters te definiëren als de operationele segmenten. Teneinde inzicht te geven in de financiële prestatie van de binnen de Value8 aanwezige groepsmaatschappijen zijn de groepsmaatschappijen geclusterd. Clustering heeft plaats gevonden op basis van overeenkomstige economische karakteristieken. Uitgaande van deze overeenkomstige economische karakteristieken zijn de clusters Healthcare (onder andere verkoop en bereiding maaltijden, maaltijdcomponenten en dieetmaaltijden voor de zorgsector en verstrekken & onderhouden van (medische) hulpmiddelen voor mensen met een beperking), Food & Food Safety (onder andere het ontwikkelen en produceren van milieuvriendelijke gewasbeschermings-producten en het ontwikkelen en verkopen van het merk Kees: een variant op kaas met een laag verzadigd vetgehalte en laag zoutgehalte), Internet & Technologie (onder meer het ontwikkelen en produceren van inbraak- en brandwerende oplossingen, zoals rolhekken, roldeuren en branddeuren), Dedicated Financial Services (onder meer de grootste onafhankelijke financiële website van Nederland en online in- en verkoop van edelmetalen) en Business Services (onder meer bemiddeling bij het inhuren van extern personeel, contractbeheer en matchmaking) onderkend.

	Internet & Technologie	Business Services ***	DFS * **	Health-care	Food & Food Safety ****	Value8	Eliminaties t.b.v. consolidatie	Totaal 2016
2016								
Bruto factuurwaarde van de omzet	15.036	198.934	54.610	59.964	17.540	-	-	346.084
Netto omzet	15.036	26.974	54.610	59.964	17.540	-	-	174.124
Reële waarde veranderingen op participaties en beleggingen	-	-	-	-	-	845	-	845
Gerealiseerde transactieresultaten op participaties en beleggingen	-	-	-	-	-	-199	-	-199
Overige opbrengsten	-	-	-	-	-	2.043	-	2.043
Holdingskosten Value8	-	-	-	-	-	-2.240	-	-2.240
EBITDA	409	1.432	-265	3.731	-1.521	449	-	4.235
Amortisatie immateriële vaste activa	-197	-1.168	-124	-444	-171	-	-	-2.104
Afschrijvingen materiële vaste activa	-209	-82	-362	-2.450	-365	-	-	-3.468
Bijzondere waardevermindering	-	-299	-1.239	-1.183	-2.030	-1.039	-	-5.790
Financiële baten en lasten	-158	-573	-114	4.975	-333	-164	-	3.633
Winstbelastingen	168	-319	105	-192	211	-123	-	-151
Resultaat deelnemingen	-	-	-	-	-	-788	788	-
Resultaat beëindigde activiteiten	-	-	-	-	-	-	-	-
Geconsolideerd resultaat na belastingen	13	-1.009	-1.999	4.437	-4.209	-1.665	788	-3.645
Minderheidsbelang	-	338	760	-260	1.142	-	-	1.980
Aandeel segment in netto resultaat	13	-671	-1.239	4.177	-3.067	-1.665	788	-1.665

	Business Services *** HeadFirst Source	DFS * ** Amsterdam Gold	Healthcare Eetgemak	Healthcare Kersten
2016				
Bruto factuurwaarde van de omzet	191.745	44.935	25.158	34.806
Netto omzet	19.785	44.935	25.158	34.806
Reële waarde veranderingen op participaties en beleggingen	-	-	-	-
Gerealiseerde transactieresultaten op participaties en beleggingen	-	-	-	-
Overige opbrengsten	-	-	-	-
Holdingskosten Value8	-	-	-	-
EBITDA	1.397	78	4.332	-601
Amortisatie immateriële vaste activa	-1.146	-47	-188	-256
Afschrijvingen materiële vaste activa	-75	-125	-847	-1.603
Bijzondere waardevermindering	-299	-	-	-1.183
Financiële baten en lasten	-573	-31	-274	5.249
Winstbelastingen	-315	88	-765	573
Resultaat deelnemingen	-	-	-	-
Resultaat beëindigde activiteiten	-	-	-	-
Geconsolideerd resultaat na belastingen	-1.011	-37	2.258	2.179
Minderheidsbelang	338	-	-724	464
Aandeel segment in netto resultaat	-673	-37	1.534	2.643

	Internet & Technologie	Business Services ***	DFS * **	Health-care	Food & Food Safety ****	Value8	Eliminaties t.b.v. consolidatie	Totaal 2015
2015								
Bruto factuurwaarde van de omzet	11.092	137.451	20.755	61.537	22.112	-	-	252.947
Netto omzet	11.092	17.834	20.755	61.537	22.112	-	-	133.330
Reële waarde veranderingen op participaties en beleggingen	-	-	-	-	-	7.029	-	7.029
Gerealiseerde transactieresultaten op participaties en beleggingen	-	-	-	-	-	41	-	41
Overige opbrengsten	-	-	-	-	-	559	222	781
Holdingskosten Value8	-	-	-	-	-	-1.686	-	-1.686
EBITDA	1.144	1.404	-26	4.422	-903	5.943	-	11.984
Amortisatie immateriële vaste activa	-192	-775	-199	-262	-26	-7	-	-1.461
Afschrijvingen materiële vaste activa	-156	-64	-149	-2.529	-392	-	50	-3.240
Financiële baten en lasten	-219	-609	-50	-874	-312	294	-	-1.770
Winstbelastingen	-61	120	-40	-480	102	98	-	-261
Resultaat deelnemingen	-	-	-	-	-	-1.063	1.063	-
Resultaat beëindigde activiteiten	-	-	-	-	-	-54	-50	-104
Geconsolideerd resultaat na belastingen	516	76	-464	277	-1.531	5.211	1.063	5.148
Minderheidsbelang	-	-36	33	-368	434	5	-	68
Aandeel segment in netto resultaat	516	40	-431	-91	-1.097	5.216	1.063	5.216

	Business Services *** HeadFirst Source	DFS * ** Amsterdam Gold	Healthcare Eetgemak	Healthcare Kersten
2015				
Bruto factuurwaarde van de omzet	133.377	12.573	22.574	38.963
Netto omzet	13.760	12.573	22.574	38.963
Reële waarde veranderingen op participaties en beleggingen	-	-	-	-
Gerealiseerde transactieresultaten op participaties en beleggingen	-	-	-	-
Overige opbrengsten	-	-	-	-
Holdingskosten Value8	-	-	-	-
EBITDA	1.345	149	3.836	586
Amortisatie immateriële vaste activa	-763	-2	-184	-78
Afschrijvingen materiële vaste activa	-60	-35	-780	-1.749
Financiële baten en lasten	-609	-20	-161	-713
Winstbelastingen	128	-5	-663	183
Resultaat deelnemingen	-	-	-	-
Resultaat beëindigde activiteiten	-	-	-	-
Geconsolideerd resultaat na belastingen	41	87	2.048	-1.771
Minderheidsbelang	-36	-43	-941	573
Aandeel segment in netto resultaat	5	44	1.107	-1.198

* DFS = Dedicated Financial Services ** AmsterdamGold is in 2015 voor 3 maanden verantwoord *** HeadFirst Source is 2015 voor 8 maanden verantwoord

**** Ceradis is voor 4 maanden verantwoord

In de volgende tabel zijn de ondernemingen opgenomen die individueel meer dan 10% van de omzet of het balanstotaal van de onderneming representeren.

* DFS = Dedicated Financial Services ** AmsterdamGold is in 2015 voor 3 maanden meegenomen *** HeadFirst Source is 2015 voor 8 maanden meegenomen

Het bestuur van Value8 hanteert als KPI's voor haar deelnemingen voornamelijk ebitda en omzet. Tevens hanteert het voor HeadFirst Source de bruto factuurwaarde.

Nagenoeg alle omzet en kosten worden gerealiseerd in Nederland. Tevens hebben nagenoeg alle activa en passiva betrekking op Nederland.

6.36 Aandeel derden

	Eetgemak Holding B.V.		BK Group International B.V.		HeadFirst Source Group N.V.**		Kersten *		IEX Group N.V.	Prika Ingredients B.V.		Ceradis B.V. ***	Overige niet materiële entiteiten		Totaal	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2016	2015	2016	2016	2015	2016	2015
Verkorte balans																
<i>Vlottend</i>																
Activa	4.692	4.693	3.002	2.664	68.183	37.975	10.713	10.984	814	2.185	3.567	1.429				
Passiva	-5.924	-6.252	-2.198	-2.892	-92.086	-44.677	-5.463	-7.792	-1.399	-3.744	-4.888	-1.993				
	-1.232	-1.559	804	-228	-23.903	-6.702	5.250	3.192	-585	-1.559	-1.321	-564				
<i>Vast</i>																
Activa	22.039	17.843	3.059	4.261	48.546	9.253	10.218	13.654	1.821	2.060	4.353	8.491				
Passiva	-7.561	-4.695	-898	-639	-15.436	-5.331	-8.552	-12.370	-906	-3.420	-3.207	-2.536				
	14.478	13.148	2.161	3.622	33.110	3.922	1.666	1.284	915	-1.360	1.146	5.955				
Netto activa waarde	13.246	11.589	2.964	3.394	9.208	-2.780	6.916	4.476	330	-2.919	-175	5.391				
Minderheidsbelang	-	-	25	45	-	-	-	64	-	-	-	-				
Netto activa waarde toekomend aan aandeelhouders *1	13.246	11.589	2.939	3.349	9.208	-2.780	6.916	4.412	330	-2.919	-175	5.391				
Netto activa waarde toekomend aan minderheidsaandeelhouders	1.974	5.326	980	1.133	1.571	-1.685	659	64	144	-	-53	2.210	286	179	7.824	4.965
Verkort overzicht totaal resultaat																
Bruto facturatiewaarde van de omzet	25.158	22.574	6.986	5.697	191.745	133.377	34.806	38.963	2.150	14.058	19.225	343				
Omzet	25.158	22.574	6.986	5.697	19.785	13.760	34.806	38.963	2.150	14.058	19.225	343				
EBITDA	4.332	3.836	335	-421	1.397	1.345	-601	586	-36	-300	-759	-652				
Resultaat voor belastingen	3.022	2.711	-1.105	-567	-696	-87	1.606	-1.954	-187	-2.956	-1.408	-816				
Winstbelastingen	-765	-663	-37	-23	-315	128	573	183	48	212	102	-				
Resultaat na belastingen	2.257	2.048	-1.142	-590	-1.011	41	2.179	-1.771	-139	-2.744	-1.306	-816				
Minderheidsbelang	-	-	-20	22	-	33	-222	-362	-	-	-	-				
Resultaat na belastingen toekomend aan aandeelhouders	2.257	2.048	-1.122	-612	-1.011	8	2.401	-1.409	-139	-2.744	-1.306	-816				
Resultaten via het eigen vermogen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-				
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over de verslagperiode	2.257	2.048	-1.122	-612	-1.011	8	2.401	-1.409	-139	-2.744	-1.306	-816				
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over de verslagperiode gealloceerd aan minderheidsaandeelhouders	724	941	-384	-177	-338	36	-464	-573	-61	-577	-391	-335	-545	96	-1.980	-68
Uitgekeerd dividend aan minderheidsaandeelhouders	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-				



	Eetgemak Holding B.V.		BK Group International B.V.		HeadFirst Source Group N.V.**		Kersten *		IEX Group N.V.	Prika Ingrediënts B.V.	Ceradis B.V. ***	Overige niet materiële entiteiten		Totaal		
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2016	2015	2016	2016	2015	2016	2015
Verkort kasstroomoverzicht																
Kasstroom operationele activiteiten	3.693	3.863	-114	143	-1.086	3.389	2.868	775	-249	269	84	-522				
Betaalde netto financieringslasten	-274	-161	-52	-118	-535	-232	-592	-713	-1	-261	-	-37				
Betaalde winstbelastingen	-760	-901	-24	-29	-229	-119	-	-40	-	67	-	-				
Netto kasstroom uit operationele activiteiten	2.659	2.801	-190	-4	-1.850	3.038	2.276	22	-250	75	84	-559				
Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten	-5.521	-732	523	-126	-14.601	-26	-335	-1.642	310	971	-186	1.483				
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	2.561	-1.481	-	-	14.795	-	73	2.830	-10	-367	-20	-41				
Netto mutatie geldmiddelen	-301	588	333	-130	-1.656	3.012	2.014	1.210	50	679	-122	883				
Geldmiddelen begin boekjaar (netto met r/c faciliteit)	397	-191	541	671	3.526	514	-2.158	-3.368	-	-1.807	-1.685	-				
Effect vreemde valuta en reclassificaties	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-				
Netto mutatie geldmiddelen boekjaar	-301	588	333	-130	-1.656	3.012	2.014	1.210	50	679	-122	883				
Geldmiddelen eind boekjaar (netto met r/c faciliteit)	96	397	874	541	1.870	3.526	-144	-2.158	50	-1.128	-1.807	883				

***1 Verwerking eigen vermogen leningen HeadFirst Source Group N.V.**

Netto activa waarde toekomstend aan aandeelhouders	3.547	-4.728
Eigen vermogen leningen Value8	5.661	1.948
Eigen vermogen HeadFirst Source Group N.V.	9.208	-2.780

* Voor de vergelijkende cijfers zijn de cijfers van Kersten Healthcare B.V. genomen. De stromen en balans in 2016 zijn de gecombineerd van Kersten Healthcare B.V. en Kersten Groep B.V. Het aandeel derden betreft Kersten Healthcare B.V.

** HeadFirst Source Group N.V. vanaf 1 mei 2015 (vanaf dat moment heeft Value8 een meerderheidsbelang in HeadFirst Source Group N.V.)

*** Ceradis van 1 september 2016 (vanaf dat moment had Value8 een meerderheidsbelang in Ceradis B.V.)

Voor het percentage belang derden van de overige entiteiten wordt verwezen naar de lijst van groepsmaatschappijen.

Specificatie mutaties minderheidsbelang

	2016	2015
Eetgemak Holding B.V.	-4.076	-
IEX Group B.V.	205	-236
Ceradis B.V.	2.545	-
Prika Ingrediënts B.V.	629	-
BK Group International B.V.	231	101
NedSense enterprises N.V.	342	-
T4T Holding BV	100	-
Today's Vermogensbeheer B.V.	226	-
HeadFirst Source Group N.V.	3.595	-1.722
Kersten Healthcare BV	1.061	636
Keesmakers B.V.	-19	244
AmsterdamGold.com B.V.	-	-501
	4.839	-1.478

6.37 Servicekosten vergoed aan externe accountants

De volgende honoraria van Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V. zijn ten laste gebracht van de onderneming en haar dochtermaatschappijen, een en ander zoals bedoeld in artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW:

	2016	2015
Onderzoek van de jaarrekening	467	261
Andere controleopdrachten	25	19
Adviesdiensten	-	-
	492	280

Lijst van groepsmaatschappijen

Lijst van groepsmaatschappijen inclusief statutaire vestigingsplaats	2016	2015
Value8 Tech Group N.V. (Amsterdam)	100%	100%
FNG N.V. (Zoetermeer)*	2%	90%
AmsterdamGold.com B.V. (Amsterdam) **	100%	51%
IEX Group N.V. (v/m MTY Holdings N.V.) ***	56%	49%
DS Petcare B.V. (Amsterdam)	100%	100%
Megapets B.V. (Amsterdam)	100%	100%
DICN B.V. (Amsterdam)	70%	70%
D4P Online B.V. (Amsterdam)	70%	70%
DVN Retail B.V. (Amsterdam)	100%	100%
Greenfields Care B.V. (Amsterdam)	0%	100%
Eetgemak Holding B.V. (Katwijk)	85%	54%
BK Group International B.V. (Amsterdam)	68%	68%
Prika Ingredients B.V. (Weert)	100%	70%
Portan N.V. (Amsterdam)	100%	100%
HeadFirst Source Group N.V. (Willemstad Curaçao)	56%	64%
Kersten Healthcare B.V. (Amsterdam)	85%	85%
Kersten Groep B.V. (Amsterdam)	100%	0%
Keesmakers B.V. (Leiden)	43%	38%
Proud Holding B.V. (Gemeente De Ronde Venen) ****	100%	100%
Today's Vermogensbeheer B.V. (Amsterdam)	51%	0%
Today's Tomorrow B.V. (Amsterdam)	51%	0%
T4T Holding B.V. (Amsterdam)	51%	0%
Bacteriologisch Onderzoeksbureau Bio Beheer B.V. (Rotterdam)	100%	0%
Ceradis B.V. (Wageningen)	59%	33%
NedSense enterprises N.V. (Vianen)	66%	0%

- * N.V. Dico international is aangewend voor de reverse listing van R&S Retail Group N.V. Per 31 december 2015 had Value8 een 90% belang in N.V. Dico International (R&S Retail Group N.V.). In januari 2016 is de reverse listing van R&S Retail Group N.V. gerealiseerd. Ultimo 2016 heeft Value8 een 2% belang (onderdeel van de beleggingen) in FNG N.V. (voormalig R&S Retail Group N.V.)
- ** Gedurende het boekjaar 2015 heeft Value8 N.V. de controlerende zeggenschap verloren over AmsterdamGold.com B.V. Uit dien hoofde is deze vennootschap per 1 april 2015 gedeconsolideerd. Civiel juridisch heeft Value8 N.V. gedurende 2015 een 51% belang gehad in deze vennootschap. Gedurende het boekjaar 2016 heeft Value8 N.V. haar belang uitgebreid naar 100%, derhalve is de vennootschap per 1 januari 2016 weer geconsolideerd
- *** Gedurende het boekjaar 2015 had Value8 N.V. een 85% belang in MTY Holdings N.V. Op 31 december 2015 is MTY Holdings N.V. aangewend voor de reverse listing van IEX Group N.V. Per 31 december 2015 is IEX Group N.V. gedeconsolideerd. In mei heeft Value8 N.V. weer een meerderheid verkregen en is IEX Group N.V. weer geconsolideerd.
- **** Proud Holding B.V. is in december verkocht aan HeadFirst Source Group N.V.



ENKELVOUDIGE
JAARREKENING 2016
VALUE8 N.V.

0 0 7 Enkelvoudige balans per 31 december 2016 (x € 1.000)

ENKELVOUDIGE JAARREKENING

- Enkelvoudige balans
- Enkelvoudige winst- en verliesrekening
- Grondslagen voor de enkelvoudige jaarrekening
- Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening

		31-12-16	31-12-15
Activa			
Vaste activa			
Immateriële vaste activa	10.1	23.884	16.981
Participaties		707	8.253
Groepsmaatschappijen	10.2	23.593	7.532
Financiële vaste activa (leningen u/g)	10.3	22.094	5.398
Totaal vaste activa		70.279	38.164
Vlottende activa			
Leningen u/g	10.4	1.129	10.920
Beleggingen	10.5	14.217	20.291
Te vorderen vennootschapsbelasting		1	14
Vorderingen en overlopende activa		193	147
Liquide middelen		473	1.583
Totaal vlottende activa		16.013	32.955
Totaal activa		86.292	71.120
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	6.15	3.219	2.818
Agio reserves		41.422	37.037
Herwaarderingsreserves		3.581	7.790
Reserve koersverschillen		-2	-11
Wettelijke reserve deelnemingen		26	23
Overige reserves		11.151	3.894
Resultaat boekjaar		-1.665	5.216
Totaal eigen vermogen		57.731	56.767
Leningen o/g	10.7	7.878	4.982
Kortlopende verplichtingen			
Leningen o/g	10.8	9.314	6.092
R/C schuld Bank	10.9	9.556	2.276
Handelsschulden en overlopende passiva		1.813	1.003
		20.683	9.371
Totaal verplichtingen		28.561	14.353
Totaal eigen vermogen en verplichtingen		86.292	71.120

0 0 8 Enkelvoudige winst- en verliesrekening over 2016 (x € 1.000)

	2016	2015
Overige inkomsten		
Ongerealiseerde transactieresultaten op participaties en beleggingen	845	7.029
Gerealiseerde transactieresultaten op participaties en beleggingen	-199	41
Opbrengsten dienstverlening	1.982	232
Overige opbrengsten	62	327
Totaal overige inkomsten/(verlies)	2.691	7.629
Totaal netto inkomsten/(verlies)	2.691	7.629
Kosten		
Lonen, salarissen en sociale lasten	10.10	1.027
Overige bedrijfskosten		1.213
Amortisatie immateriële vaste activa		-
Bijzondere waardeverminderingen		1.039
		3.279
Financiële baten		555
Financiële lasten		-719
Aandeel resultaat deelnemingen		-788
Netto financieringsbaten (-lasten)	-952	-818
Resultaat voor belastingen	-1.540	5.118
Winstbelastingen (-baten)	124	-98
Resultaat na belastingen	-1.665	5.216

0 0 9 Grondslagen voor de enkelvoudige jaarrekening

Algemeen

De enkelvoudige jaarrekening maakt deel uit van de jaarrekening 2016 van Value8 N.V. Alle bedragen zijn aangegeven in duizenden euro's, tenzij anders is vermeld.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling

Value8 N.V. maakt voor de bepaling van de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling van haar enkelvoudige jaarrekening gebruik van de optie die wordt geboden in artikel 362:2 lid 8 BW. Dit houdt in dat de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling (waarderingsgrondslagen) van de enkelvoudige jaarrekening van Value8 N.V. gelijk zijn aan welke voor de geconsolideerde jaarrekening zijn toegepast. Hierbij worden deelnemingen, waarover Value8 N.V. zeggenschap heeft gewaardeerd volgens de netto-vermogenswaarde-methode. De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld volgens de International Financial Reporting Standards zoals vastgesteld door de Europese Unie. Voor een beschrijving van deze grondslagen wordt verwezen naar de grondslagen bij de geconsolideerde jaarrekening.

Het aandeel in het resultaat van ondernemingen waarin wordt deelgenomen omvat het aandeel van Value8 N.V. in de resultaten van deze deelnemingen en de verkoopopbrengst van de deelnemingen.

0 1 0 Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening (x € 1.000)

Indien hier niet nader toegelicht wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening.

10.1 Immateriële vaste activa

	Goodwill	Overig	Totaal
Balans per 1 januari 2016			
Aanschafwaarde	16.972	36	17.008
Cumulatieve amortisaties	-	-27	-27
Boekwaarde	16.972	9	16.981
Mutaties			
Investeringen	10.677	-	10.677
Amortisatie	-	-	-
Bijzondere waardeverminderingen	-1.039	-	-1.039
Desinvestering aanschafwaarde	-	-36	-36
Desinvestering cumulatieve amortisaties	-	27	27
(De)consolidatie aanschafwaarde	-2.726	-	-2.726
(De)consolidatie cumulatieve amortisaties	-	-	-
	6.912	-9	6.903
Balans per 31 december 2016			
Aanschafwaarde	24.923	-	24.923
Cumulatieve amortisaties	-1.039	-	-1.039
Boekwaarde	23.884	-	23.884
	Goodwill	Overig	Totaal
Balans per 1 januari 2015			
Aanschafwaarde	2.528	36	2.564
Cumulatieve amortisaties	-	-20	-20
Boekwaarde	2.528	16	2.544
Mutaties			
Investeringen	16.633	-	16.633
Amortisatie	-	-7	-7
Desinvestering aanschafwaarde	-2.189	-	-2.189
	14.444	-7	14.437
Balans per 31 december 2015			
Aanschafwaarde	16.972	36	17.008
Cumulatieve amortisaties	-	-27	-27
Boekwaarde	16.972	9	16.981

De geactiveerde goodwill ultimo 2016 betreft de goodwill resulterend uit de acquisities van Megapets B.V., D4P Online B.V., HeadFirst Source Group N.V., Keesmakers B.V., AmsterdamGold.com B.V., NedSense enterprises N.V., Ceradis B.V. en IEX Group N.V.

De bijzondere waardeverminderingen van € 1.039 betreffen de afwaardering van de goodwill van Keesmakers (€ 107), IEX (€ 67) en AmsterdamGold.com (€ 864).

10.2 Groepsmaatschappijen

	2016	2015
Stand 1 januari	7.532	6.755
Investeringen	16.603	3.379
Desinvesteringen	-48	-1.401
Reclassificatie	2.763	-
Valuata resultaten en verwateringsresultaten	-2.468	-89
Resultaat boekjaar	-788	-1.112
Stand 31 december	23.593	7.532

10.3 Financiële vaste activa

De financiële vaste activa bestaan uit leningen aan groepsmaatschappijen. Het verloop van de financiële vaste activa is als volgt:

	2016	2015
Balans per 1 januari	5.398	1.428
Reclassificatie vanuit kortlopende leningen	8.115	-
Verstrekkings	8.628	3.970
Aflossingen	-47	-
Balans per 31 december	22.094	5.398

10.4 Leningen u/g

	31-12-16	31-12-15
Leningen verstrekt aan investeringen en participaties	721	9.226
Leningen verstrekt aan overige entiteiten	408	1.694
	1.129	10.920
	2016	2015
Balans per 1 januari	10.920	7.817
Reclassificatie naar langlopende leningen	-8.115	-
Reclassificatie naar deelnemingswaarde	-1.215	-
Reclassificatie naar vorderingen en overlopende activa	-13	-
Verstrekkings	176	2.830
Aflossingen	-623	-
Voorzieningen c.q. afboekings	-	273
Balans per 31 december	1.129	10.920

10.5 Beleggingen

De beurswaarde van de ter beurze verhandelbare beleggingen bedraagt per 31 december 2016 € 13.272 (2015: € 22.007).

Een deel van de beursgenoteerde aandelen van de beleggingen (per 31 december 2016 € 9.353) is verpand ten gunste van de verstrekker van de kredietfaciliteit.

10.6 Eigen vermogen

Voor de toelichting op het eigen vermogen wordt verwezen naar het geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen in hoofdstuk 3 van de geconsolideerde jaarrekening alsmede naar de toelichting op het eigen vermogen onder 6.15 in de geconsolideerde jaarrekening.

Het verschil tussen de reële waarde en kostprijs van participaties en beleggingen die niet ten beurze verhandelbaar zijn wordt verantwoord onder de niet uitkeerbare herwaarderingsreserve.

Voorstel resultaatbestemming

Over 2016 stellen de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen voor een dividend uit te keren van € 0,15 in aandelen (voorstel: 3 nieuwe aandelen op 100 bestaande aandelen) voor de gewone aandelen A en B.

In aanvulling daarop wordt 5% als bonusdividend uitgekeerd.

Daarnaast wordt het vaste dividend van 7% op de preferente aandelen over 2015 uitgekeerd (€ 1,75 per aandeel).

10.7 Langlopende verplichtingen

Per 31 december 2016 (idem per 31 december 2015) zijn onder de langlopende verplichtingen de door Value8 N.V. uitgegeven 7 % cumulatief preferente aandelen C Value8 verantwoord. Juridisch zijn deze cumulatief preferente aandelen eigen vermogen, echter voor verslaggevingsdoeleinden worden deze aandelen gekwalificeerd als vreemd vermogen. Per 31 december 2015 waren er 198.500 cumulatief preferente aandelen C Value8 uitgegeven.

Gedurende het verslagjaar zijn 20.400 cumulatief preferente aandelen C Value8 uitgegeven onder verrekening van een deel van een uitstaande schuld aan de voormalige aandeelhouders van Proud Holding B.V. In aanvulling daarop zijn gedurende het verslagjaar 64.482 cumulatief preferente aandelen C Value8 ingekocht onder gelijktijdige uitgifte van 257.928 aandelen A Value8. Ultimo 2016 zijn 218.900 cumulatief preferente aandelen C Value8 uitgegeven. Per 31 december 2016 heeft Value8 64.482 ingekochte eigen aandelen C in portefeuille. De ultimo 2016 ingekochte eigen aandelen C in portefeuille zijn in mindering gebracht op de uitstaande verplichting inzake de cumulatief preferente aandelen C.

Het saldo van de langlopende verplichting die gerelateerd is aan de 7% cumulatief preferente aandelen C bedraagt € 3.859 (2015: € 4.962).

10.8 Leningen o/g

Onder de kortlopende schulden zijn kortlopende leningen verantwoord met groepsmaatschappijen. Ook zijn onder de kortlopende leningen verschuldigd gebleven betalingen uit hoofde van de Eetgemak-transactie en een tijdelijke kortlopende banklening ad € 2.500 (2015: nihil) verantwoord.

Inzake de tijdelijke kortlopende banklening ad € 2.500 zijn, naast het overboeken van beursgenoteerde aandelen op de beheerrekening van de financier, geen aanvullende zekerheden verstrekt. De tijdelijke kortlopende banklening ad € 2.500 is begin 2017 afgelost.

10.9 R/C schuld bank

Het saldo van de opgenomen kortlopende kredietfaciliteit bedraagt € 9.556 (2015: € 2.276).

De kredietfaciliteit bedraagt € 10.000 en heeft een looptijd tot 1 mei 2019. De kredietfaciliteit is ingeperkt met € 150 uit hoofde van een afgegeven bankgarantie. De rente bedraagt het 1-maands Euribor tarief verhoogd met een risico-opslag van 2,8%. Ter zekerheid van de afgegeven kredietfaciliteit zijn een deel van de beursgenoteerde beleggingen, indien van toepassing de ingekochte eigen aandelen B, alsmede een deel van de beursgenoteerde aandelen van groepsmaatschappijen van Value8 als zekerheden gegeven. Het kredietmaximum en de bankgarantie mogen tezamen niet meer dan 40% van de verpande effecten bedragen. Niet-financiële convenants: negatieve en positieve pledge clause, Pari passu clause, No change of ownership clause, No change of management clause, material adverse change clause en clean-up clause.

Per 31 december 2016 bedraagt het opgenomen saldo van deze bankfaciliteit € 9.556. Op basis van de clean-up clause dient de faciliteit eens per halfjaar voor maximaal 50% benut te zijn; tevens geldt dat er eens per jaar voor maximaal € 500 getrokken mag worden op de bankfaciliteit. Zie ook noot 6.1 Continuïteit.

10.10 Loonkosten

	2016	2015
Lonen en salarissen	883	988
Sociale lasten	87	95
Pensioenlasten	-	-
Overige personeelskosten	57	9
	1.027	1.092

De gemiddelde personeelsbezetting in 2016 was 12 (2015: 12), omgerekend op fulltimebasis.

10.11 Voorwaardelijke verplichtingen

Value8 N.V. vormt een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting met Value8 Tech Group N.V., Buhrs International Group B.V., Buhrs Property B.V., GNS Group B.V., GNS Property B.V., GNS Brinkman B.V., Axess Group B.V., Axess B.V., Bacteriologisch Onderzoeksbureau Bio Beheer B.V., AquaServa Nederland B.V. en Kersten Groep B.V. Als gevolg hiervan is de vennootschap mede hoofdelijk aansprakelijk voor de vennootschapsbelasting van de combinatie als geheel.

Onder voorbehoud van het realiseren van minimaal te behalen omzet en EBITDA doelstellingen heeft de vennootschap een investeringsverplichting met een resterend saldo van € 1.100 in één van haar belangen.

De vennootschap heeft een opbrengstgarantie inzake de beoogde verkoop van vastgoed in één van de vennootschappen waarin wordt belegd (IEX Group N.V.) afgegeven. In het kader van bescherming van de andere aandeelhouders van IEX Group N.V. garandeert de vennootschap – indien de verkoop van de onroerende goederen een lager bedrag dan € 800 oplevert – het tekort te compenseren.



O V E R I G E G E G E V E N S

Ter zekerheid van de nakoming van een uitgestelde betaling voortvloeiende uit de aankoop van een additioneel belang 23,2% belang in Eetgemak Holding B.V. is er een pandrecht gevestigd op de met deze transactie aangekochte aandelen. Indien Value8 binnen 18 maanden na 20 september 2016 de aangekochte aandelen van het verworven 23,2% belang doorverkoopt aan een derde tegen een hogere prijs dan de aankoopprijs wordt het meerdere op basis van overeengekomen modaliteiten verrekend met de verkoper. Ten aanzien van nog niet in bezit van Value8 zijnde aandelen Eetgemak Holding B.V. zijn opties uitgegeven om deze uiteindelijk te kunnen verwerven.

Value8 N.V. heeft een garantie afgegeven aan groepsmaatschappij Ceradis B.V., waarin het garandeert (indien er een tekort in het werkkapitaal ontstaat) om Ceradis in staat te stellen haar huidige operaties te kunnen continueren en productontwikkelingskosten te kunnen financieren. De garantie is gemaximeerd op € 2.100. De afgegeven garantie vervalt op het eerste moment dat (i) de beursgang van Ceradis is gerealiseerd, danwel (ii) op 31 december 2018, danwel (iii) als de Ceradis op een andere wijze gefinancierd wordt.

Bussum, 21 november 2017

Raad van Bestuur

Drs. P.P.F. de Vries
Drs. G.P. Hettinga
Drs. B.M. Koopmans
Drs. R. Herschel

Raad van Commissarissen

Prof. dr. J.J. van Duijn
A. van Gaal
A. Slippens

Statutaire bepalingen omtrent de winstbestemming

Artikel 23 van de statuten luidt als volgt:

23.1. Uit de winst zoals die blijkt uit de vastgestelde jaarrekening worden allereerst, voor zover toepasselijk:

- de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden gevormd;
- de nog niet gedekte verliezen uit vorige jaren aangezuiverd, en
- de door het bestuur nodig geachte reserves gevormd.

23.2. Na toepassing van het bepaalde in artikel 23.1 wordt, zo mogelijk, op elk aandeel C een dividend uitgekeerd gelijk aan een percentage van zeven procent (7%) berekend over het nominale bedrag, vermeerderd met het bedrag aan agio dat werd gestort bij het eerst uitgegeven aandeel C. Een dergelijke uitkering van de vennootschap is slechts mogelijk voor zover haar eigen vermogen groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden.

23.3. Indien en voor zover de winst zoals die blijkt uit de vastgestelde jaarrekening niet voldoende is om de in artikel 23.2 bedoelde uitkering volledig te doen, zal het tekort, na toepassing van artikel 23.1, worden uitgekeerd:

- ten laste van de winst van het eerstvolgende boekjaar of de eerstvolgende boekjaren waarvan de winst voor zodanige uitkering wel toereikend is, en
- ten laste van de reserves van de vennootschap, voor zover zulks wettelijk is toegestaan. Bij de toepassing van het bepaalde in dit lid worden de houders van aandelen C naar rato van het gestorte bedrag per aandeel C gelijk behandeld.

23.4. Indien de uitgifte van aandelen C plaatsvindt gedurende de loop van een boekjaar, zal over dat boekjaar het dividend op de betreffende aandelen C naar rato tot de eerste dag van uitgifte worden verminderd.

23.5. Uit de na toepassing van de vorige leden resterende winst wordt aan de houders van aandelen A en B uitgekeerd een zodanig bedrag per aandeel A respectievelijk aandeel B als de resterende winst, verminderd met voormelde uitkeringen en met eventueel door de algemene vergadering te bepalen reserveringen, toelaat, met dien verstande dat op de aandelen C geen verdere dividenduitkering zal geschieden.

23.6. Onverminderd het bepaalde in artikel 9.3 en 23.3, zijn uitsluitend de houders van aandelen A en B gerechtigd tot uitkeringen die worden gedaan ten laste van reserves die worden gevormd op grond van het bepaalde in artikel 23.5.

23.7. Onverminderd het bepaalde in artikel 23.6 en artikel 24 kan de algemene vergadering slechts beschikken over reserves van de vennootschap op een voorstel van het bestuur dat is goedgekeurd door de raad van commissarissen.

O V E R I G E G E G E V E N S

C O N T R O L E V E R K L A R I N G V A N D E O N A F H A N K E L I J K E A C C O U N T A N T

Aan de aandeelhouders en de raad van commissarissen van Value8 N.V.

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING 2016

ONS OORDEEL

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Value8 N.V. (hierna Value8) te Amsterdam gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening.

Naar ons oordeel:

- geeft de in dit jaarverslag opgenomen geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Value8 N.V. op 31 december 2016 en van het resultaat en de kasstromen over 2016 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en met Titel 9 Boek 2 BW;
- geeft de in dit jaarverslag opgenomen enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Value8 N.V. per 31 december 2016 en van het resultaat over 2016 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit:

1. het geconsolideerd overzicht financiële positie per 31 december 2016;
2. de volgende overzichten over 2016: het geconsolideerd overzicht totaalresultaat, het geconsolideerde overzicht van mutaties in het eigen en groepsvermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht; en
3. de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit:

1. de enkelvoudige balans per 31 december 2016;
2. de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2016; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

DE BASIS VOOR ONS OORDEEL

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van Value8 N.V. zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

ONZEKERHEID IN DE WAARDERING

Wij vestigen de aandacht op de waardering van de deelneming Ceradis B.V. zoals toegelicht op pagina 84. Het bestuur van Ceradis verwacht in komende jaren nieuw ontwikkelde producten te patenteren waarvan de omvang van de verwachte opbrengststromen onzeker is. Deze onzekerheid is onder meer tot uitdrukking gebracht in een waarschijnlijkheid per product en in de gehanteerde disconteringsvoet (de weighted average cost of capital, de WACC). Deze inschattingen van het management van Ceradis duiden op het bestaan van een onzekerheid in de jaarrekening. Ons oordeel is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheid.

MATERIALITEIT

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 2,1 miljoen. De materialiteit is gebaseerd op 1,25% van de omzet. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de raad van commissarissen overeengekomen dat wij aan de raad tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 109.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

REIKWIJDTE VAN DE GROEPSCONTROLE

Value8 N.V. staat aan het hoofd van een groep van entiteiten. De financiële informatie van deze groep is opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening van Value8 N.V.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor de groepscontrole, zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de groepsonderdelen. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de groepsonderdelen of de activiteiten. Op grond hiervan hebben wij de groepsonderdelen geselecteerd waarbij een controle van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

Wij hebben de controle uitgevoerd bij Eetgemak Holding B.V., HeadFirst Source Group N.V. en Prika Ingredients B.V.

Voor de controle van de groepsonderdelen Kersten Holding B.V. en AmsterdamGold.com B.V. hebben wij gebruik gemaakt van de werkzaamheden van andere accountants, waarbij wij groepsinstructies hebben verstuurd en de uitgevoerde werkzaamheden beoordeeld.

Door bovengenoemde werkzaamheden bij groepsonderdelen, gecombineerd met aanvullende werkzaamheden op groepsniveau, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de groep verkregen om een oordeel te geven over de geconsolideerde jaarrekening.

DE KERNPUNTEN VAN ONZE CONTROLE

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de raad van commissarissen gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten. In aanvulling op hetgeen beschreven is in de paragraaf 'Onzekerheid in de waardering' hebben wij de hieronder beschreven punten als kernpunten van de controle geselecteerd.

WAARDERING GOODWILL

De goodwill in de geconsolideerde balans bedraagt per eind 2016 € 73,6 miljoen (zie noot 6.4). Gedurende het jaar heeft Value8 € 3,9 miljoen aan bijzondere waardeverminderingen verantwoord.

De goodwill is toegerekend aan elke kasstroomgenererende eenheid waarvoor de netto realiseerbare waarde bepaald is op basis van de bedrijfswaarde of de hogere opbrengstwaarde. Bij het bepalen van de realiseerbare waarde maakt het management belangrijke inschattingen zoals de verwachte groei van de omzet, ontwikkeling van marges en de WACC. Het beoordelen van de door het management gemaakte inschattingen is een belangrijk kernpunt in onze controle geweest bij de toets op de waardering van de goodwill, waarbij wij onder andere gebruik hebben gemaakt van de werkzaamheden van een waarderingsdeskundige specifiek bij het evalueren van de veronderstellingen van het management en de gebruikte methodiek. Tevens zijn de overwegingen die hebben geleid tot de realiseerbare waarde geëvalueerd, zijn robuuste dialogen gevoerd met het management van Value8 en is de kwaliteit van de inschattingen van het management beoordeeld door deze te toetsen aan de behaalde resultaten (backtesting).

NALEVEN VAN WET- EN REGELGEVING

Het vaststellen van de naleving van wet- en regelgeving is binnen de accountantscontrole een belangrijk uitgangspunt. Naar aanleiding van de berichten in de media in mei 2017 over de vermeende misstanden bij BK Corporate International B.V. (zie paragraaf 6.2) en de daarmee gepaard gaande mogelijke overtredingen van wet- en regelgeving heeft BK, in overleg met Value8, een forensische afdeling van een onafhankelijke adviesorganisatie de opdracht verleend onderzoek te doen naar de genoemde signalen. Wij zijn betrokken geweest bij de reikwijdte van de opdrachtformulering, hebben kennisgenomen van het rapport en hebben de analyse van Value8 beoordeeld alsmede onze eigen analyse gemaakt ten aanzien van de bevindingen inzake de naleving van wet- en regelgeving en de toelichting in de jaarrekening. De doorlooptijd van dit onderzoek is aanzienlijk geweest en daardoor heeft de impactanalyse door zowel Value8 als door ons pas laat plaatsgevonden.

HERSTRUCTURERING KERSTEN

Value8 heeft in het verslagjaar een herstructurering uitgevoerd van ondernemingen behorende tot de in 2016 nieuw opgerichte Kersten Groep B.V. Als gevolg van de herstructurering heeft een herkapitalisatie plaatsgevonden. Hieruit is een financieringsbete verantwoord van € 5,9 miljoen als gevolg van het door Kersten Groep B.V. overnemen van de financieringsrelatie met de bank tegen een overeengekomen transactiesom. Deze bate is verantwoord als een bijzondere bate en is toegelicht in noot 6.26 en 6.31.

Gezien de aard en omvang van de transactie hebben wij hieraan specifiek aandacht gegeven. Onder andere zijn de documenten geëvalueerd die ten grondslag liggen aan de herstructurering en is de contractovername van de financiering beoordeeld. Op basis van diepgaande analyse van de economische realiteit en toets van de overwegingen van het management hebben wij de ratio van deze transactie beoordeeld. Vervolgens zijn wij nagegaan dat de toelichting op de transactie in de jaarrekening transparant is en voldoet aan de verslaggevingsregels.

HEADFIRST SOURCE GROUP N.V.

HeadFirst Source Group N.V. (een 56% deelneming van Value8) heeft via HeadFirst Group beheer N.V. de onderneming HeadFirst Houdstermaatschappij gekocht. Deze transactie is gezien de omvang en de aard van de transactie als kernpunt aangemerkt voor onze controle. Door het management is een purchase price allocation (PPA) uitgevoerd waarbij de overnamesom aan de overgenomen activa en passiva wordt toegerekend. Tevens heeft het management de reële waarde van de acquisitiefinanciering bepaald. Tenslotte heeft de transactie met de verkoper van HeadFirst geresulteerd in een bijzondere bate van € 1,5 miljoen. De PPA en acquisitiefinanciering worden in noot 6.21 toegelicht, de bijzondere bate in noot 6.31.

Onze controle ten aanzien van de juiste verwerking van de overname omvat onder andere de evaluatie van de PPA en de gehanteerde veronderstellingen, de gehanteerde waarderingsmethodiek en de waardering van de financiële instrumenten waaronder de acquisitiefinanciering. Hierbij hebben wij onder andere gebruik gemaakt van interne (waarderings-)specialisten. De gerapporteerde bijzondere bate is specifiek beoordeeld aan de hand van de contractuele verplichtingen in het licht van de gehele transactie. Belangrijk aandachtspunt in de controle was voorts de marktconformiteit van deze transactie. Tevens hebben wij de verwerking in de jaarrekening en de toelichting getoetst.

LIQUIDITEIT EN CONTINUÏTEIT

De jaarrekening van Value8 is opgesteld op basis van het uitgangspunt dat continuïteit is gewaarborgd. In de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening (paragraaf 6.1) is het onderdeel 'continuïteit' uiteen gezet. Hierin is toegelicht dat Value8 afhankelijk is van een kortlopend bankkrediet bij de Rabobank voor de financiering van de onderneming en dat aan een zogenaamde clean-up clause niet is voldaan. Value8 heeft hierin voorts toegelicht welke maatregelen zijn getroffen om de jaarrekening op te stellen op basis van de continuïteitsveronderstelling. Aangezien Value8 voor haar financiering naast inkomsten uit verkoop van deelnemingen, participaties en beleggingen in belangrijke mate afhankelijk is van dit bankkrediet is dat een belangrijk aandachtsgedebied geweest in onze controle. Wij hebben de liquiditeitsprognose zoals opgesteld door het management van Value8 getoetst op uitgangspunten en haalbaarheid. Wij hebben daartoe onderliggende documentatie beoordeeld en uitvoerig bediscussieerd met het management van Value8. De in de jaarrekening (paragraaf 6.1) vermelde mogelijkheid tot het

aantrekken van een (converteerbare) obligatielening hebben wij specifiek beoordeeld. Gezien het belang vestigen wij de aandacht op paragraaf 6.1 van de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening.

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN ANDERE INFORMATIE

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW vereist is.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening. Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE DOOR WET- OF REGELGEVING GESTELDE VEREISTEN

BENOEMING

Wij zijn door de algemene vergadering benoemd als accountant van Value8 vanaf de controle van het boekjaar 2009 en zijn sindsdien de externe accountant geweest. Ondergetekende vervult deze rol met ingang van het boekjaar 2016.

BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING

VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN HET BESTUUR EN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN VOOR DE JAARREKENING

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met EU-IFRS en met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de onderneming in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief

is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de vennootschap.

ONZE VERANTWOORDELIJKHEDEN VOOR DE CONTROLE VAN DE JAARREKENING

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de raad van commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de

controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan de raad van commissarissen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de raad van commissarissen hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Rotterdam, 21 november 2017

MAZARS PAARDEKOOPER HOFMANN ACCOUNTANTS N.V.

w.g. O. Opzitter RA

